

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

L'UNIFICATION MONÉTAIRE

SUSCITÉE PAR LA GUERRE ACTUELLE

SPÉCIALEMENT EN ROUMANIE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES)

Présentée et soutenue le lundi 24 janvier 1921, à 2 h. du soir

PAR

Horia Gr. MANIU

Président : M. TRUCHY, *Professeur*
Suffragants { MM. FAURE, *Professeur*
 MARTIN, *Agrégé*

PARIS

JOUVE ET C^{ie}, ÉDITEURS

15, Rue Racine, 15

1921

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

L'UNIFICATION MONÉTAIRE

SUSCITÉE PAR LA GUERRE ACTUELLE

SPÉCIALEMENT EN ROUMANIE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES)

Présentée et soutenue le lundi 24 janvier 1921, à 2 h. du soir

PAR

Horia Gr. MANIU



Président : M. TRUCHY, Professeur

Suffragants { *MM. FAURE, Professeur*
MARTIN, Agrégé

PARIS

JOUVE ET C^{ie}, ÉDITEURS

15, Rue Racine, 15

1921

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses: ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

L'UNIFICATION MONÉTAIRE

SUSCITÉE PAR LA GUERRE ACTUELLE

SPÉCIALEMENT EN ROUMANIE

INTRODUCTION

Nous nous sommes proposés, d'étudier dans cet ouvrage l'unification et la multiplicité monétaire suscitées par la guerre actuelle.

Un aperçu sommaire sur l'inflation fiduciaire nous a paru nécessaire pour expliquer comment naît, de cette inflation, le phénomène beaucoup plus grave de la multiplicité qualitative des monnaies, qui nous conduit à pas rapides, vers la dépréciation complète des signes monétaires.

Nous allons démontrer l'enchaînement étroit qui existe entre l'inflation et la multiplicité monétaires. Nous ne pouvons nous permettre d'approfondir la question de l'inflation par elle-même très importante et qui nécessiterait une étude spéciale, car, ce problème n'entre pas dans le cadre de notre ouvrage.

Comme méthode de travail, nous nous sommes bornés à esquisser les cas les plus importants, de multiplicité monétaire, c'est-à-dire ceux de l'Autriche et de la Russie ; nous les classerons d'après leur cause en indiquant leur conséquence ; enfin nous exposerons leur état actuel et les

méthodes ou les remèdes qui ont été appliqués et préconisés dans les différents pays.

Une vérité ressortira, nous l'espérons, de ce travail ; c'est que plus un pays crée des signes monétaires différents et plus il charge de nombreux établissements de faire des émissions de qualité variable, plus ce pays complique sa situation économique intérieure et compromet son crédit.

Un devoir urgent s'impose à tous ceux qui ont glissé sur cette pente, volontairement en déguisant l'inflation, ou involontairement sous l'influence des circonstances politiques. Ils doivent à bref délai procéder à l'assainissement et stabiliser leurs monnaie, ce qui ne peut se faire sans l'unification.

Retarder cette mesure ne serait que compliquer, ou tout au moins maintenir une situation anarchique latente qui au bout d'un certain temps conduirait à l'état de désorganisation dont la Russie nous offre l'exemple le plus typique.

Même dans ce pays nous en sommes certains, le temps viendra où elle devra se consolider politiquement et il est indifférent de savoir de quelle façon cette consolidation se fera dans un seul ou dans plusieurs Etats. L'une des premières mesures que la Russie devra prendre sera l'unification monétaire pour le pays entier où la nationalisation monétaire pour les nouveaux Etats ; quelques-uns ont déjà pris ce chemin.

La Roumanie a souffert elle aussi d'une crise pareille. Nous avons pu examiner de plus près les manifestations de cette multiplicité et nous avons observé avec un serrement de cœur, les désavantages qui résultent du retard apporté aux mesures prises. Nous avons étudié la réalisation de l'unification monétaire qui devait s'effectuer dans des conditions toutes spéciales pour pouvoir équilibrer les exigences de la science avec les intérêts politiques. Cette

coexistence n'est pas très heureuse, mais on la constate partout où on a procédé à l'unification monétaire.

Nous avons puisé nos informations dans les différents périodiques, documentés eux aussi, autant que possible, dans des pays qui se trouvent dans cette situation pathologique, qui correspond à un état de désorganisation presque complète et qui ne peuvent fournir des statistiques exactes. Ces phénomènes qui se répètent dans plusieurs endroits différents démontrent que les informations recueillies sont véridiques.

Faute de mieux, nous nous en sommes contentés.

PREMIÈRE PARTIE

CHAPITRE PREMIER

L'inflation et la multiplicité qualitative des signes monétaires

§ 1. — L'inflation

Les différents auteurs constataient longtemps avant la guerre une inflation monétaire qui était attribuée, selon les uns à l'augmentation de la production aurifère, selon d'autres, à l'esprit de thésaurisation constaté particulièrement en France.

Cette inflation était insignifiante comparativement à celle qui éclata dès le début des hostilités lorsque les différents établissements d'émission devaient se préparer à la grande épreuve à laquelle devait être soumise leur élasticité.

Les Etats européens étaient engagés dans une guerre immense, dont on ne connaissait ni la durée, ni surtout les résultats. Un fond d'optimisme incline toutes les nations alliées ou ennemies à croire que la victoire sera avec elles. Cet optimisme a servi d'excuse à un libéralisme fiscal exagéré et a engagé les gouvernements dans un gaspillage des plus ruineux.

Il est évident qu'une fois engagé dans une guerre implacable on devient involontairement unilatéral. On ne voit et on ne désire plus rien d'autre que la victoire ; les moyens d'y parvenir sont indifférents. Avec cette idée préconçue l'Etat s'engage dans des dépenses immenses qui exigent des fonds liquides, immédiatement. La mobilisation, la conduite de la guerre, l'approvisionnement, les destructions volontaires demandent à l'Etat en guerre une centralisation de tous les moyens de crédit et de paiement qui s'effectue toujours avec l'aide de l'établissement d'émission, fût-il d'Etat ou privé.

La guerre demande du numéraire liquide, qui ne peut être fourni que par les banques d'émission. Elles ne peuvent refuser de le fournir. C'est presque un devoir et sans doute se rendent-elles compte que dans de telles circonstances même si elles ne se soumettent pas, ce qui serait antipatriotique, l'Etat par des réquisitions ou en les remplaçant arbitrairement, est à même d'atteindre son but. En fait, presque toujours et partout, les finances de guerre ont été alimentées par les banques d'émission ou de dépôts et cela a eu pour conséquence fatale l'inflation monétaire.

Dans l'*Economiste* anglais de 1920 nous trouvons un tableau sommaire de l'inflation mondiale monétaire qui peut nous renseigner sur cette question. Nous le reproduisons ! (Les chiffres sont exprimés en millions dans la monnaie de chaque pays.)

	Allem.	Anglet.	France	Aut.-Hong.	Roum.	Italie
	Marks	£ sterling	fr.	couronnes	lei	livres
Avant guerre	1.890	29.7	6.683	2.129	410	1.730
Déc. 1919	42.000	420	36.973	51.344	4.100	12.200

Ce qui fait que la quantité des monnaies s'est accrue : vingt-quatre fois en Autriche, vingt fois en Allemagne, quatorze fois en Angleterre, dix fois en Roumanie, huit fois en Italie et seulement six fois en France.

Les banques d'émission sont basées sur cette combinaison ingénieuse : faire circuler les espèces monétaires sans les déplacer, grâce aux billets de banque en augmentant ceux-ci par rapport à l'encaisse métallique qui doit assurer toujours leur convertibilité. Les fonds que la banque peut encore avancer, sans désorganiser cette convertibilité, qui généralement est prévue dans les statuts, constituent les disponibilités de la banque.

En Angleterre, et en Russie la couverture avait une importance spéciale. En Allemagne, en Belgique et en Roumanie cette couverture était d'un tiers ; aux Etats-Unis de 40 o/o enfin la France établissait son maximum d'émission par des dispositions législatives.

On a toujours évité de donner au gouvernement l'autorisation d'exercer cette faculté illimitée d'émission ; cela n'a pas empêché que les Etats en aient abusé chaque fois que des événements plus graves ont apparus.

Cette réglementation tend à devenir pourtant de plus en plus stricte est concentrée dans une seule banque, qui obtient le privilège du monopole d'émission avec des avantages extraordinaires. Cette centralisation dans un seul établissement d'émission est une tendance qui se généralise et même les Etats-Unis modifièrent leur système monétaire, guidés par cette préoccupation.

Dans la situation actuelle, le plus important phénomène monétaire est l'inflation qui a pour conséquence la hausse des prix, hausse qui entraîne le manque des marchandises et de main-d'œuvre, une balance de commerce défavorable, l'endettement à l'étranger et comme corollaire une baisse du change. Cette inflation se produit particulièrement avec le concours bénévole ou fortuit des établissements d'émission.

Les préparatifs et les premières journées de mobilisation trouvèrent presque toutes les banques d'émission

pourvues d'une réserve *élastique* nécessaire dans les premières semaines de la guerre. Quoique le rapport légal y ait été maintenu, on ne pourrait scientifiquement affirmer que l'inflation n'était pas déclanchée dès cet instant même, car en définitif l'inflation n'est pas un phénomène qui se manifeste par l'augmentation de l'émission de billets mais aussi par une augmentation de la production des métaux, peut-être d'une manière moins violente, car elle dépend d'une production métallique plus constante (1). L'inflation peut se produire aussi sur les instruments de crédit, mais, sur les billets, c'est le phénomène le plus banal et le plus fréquent.

L'inflation monétaire apparaît sur le marché lorsque celui-ci donne des signes de saturation et surtout elle se manifeste quand elle a pour conséquence de détruire l'équilibre stabilisé entre la quantité d'instruments fiduciaires qui se trouvent en temps normal sur le marché et les nécessités présentes des monnaies de ce marché(2). Son intervention doit amener le bouleversement des prix, des salaires et des revenus.

Liffmann (3) dans son livre critique cette façon de généraliser des *quantitativistes*, qui veulent démontrer que le fonctionnement de la masse des biens est dans un rapport constant et égal avec la quantité de la monnaie. Cette généralisation néglige les détails, la relation individuelle économique qui existe chez chaque particulier entre sa quan-

1. La production ne peut être augmentée indéfiniment car la nature ne nous fait plus de surprises depuis un certain temps et ne nous réserve plus des découvertes de mines.

La découverte de l'Amérique provoqua une inflation semblable de métaux précieux qui se fit sentir surtout en Espagne.

2. Fischer attire notre attention sur le fait qu'il faut tenir compte de l'augmentation des besoins, Heynet Knapp introduisent l'élément de confiance et de prestige.

3. Liffmann, *Die Geldvermehrung in Weltkrieg*, 1919.

tité de monnaie et le montant de son revenu. Il explique l'importance de la situation des revenus par rapport à la masse monétaire et constate la conséquence qui en résulte, c'est-à-dire la création de *revenus fictifs*, ne voulant pas se préoccuper de la hausse des prix qui d'après lui est en rapport direct avec le pouvoir d'achat de chaque individu, pouvoir qui dépend de la somme de jouissances et d'utilité que la production peut offrir dans une période fixe.

L'inflation automatique de l'émission de papier, crée des revenus et des gains nouveaux, augmentant ainsi les revenus individuels et les prix. L'augmentation artificielle de la circulation a plutôt pour but d'augmenter les revenus par la surproduction que l'Etat exige momentanément, au lieu de provoquer la hausse des prix. Celle-ci est donc postérieure à l'agrandissement des revenus et peut être attribuée aussi à d'autres facteurs : comme par exemple l'esprit anti-économique des administrations militaires, le gaspillage, la destruction, etc...

L'augmentation fictive des revenus a pour conséquence un élargissement des crédits, nouvelle inflation, qui facilite l'augmentation du pouvoir d'achat de l'Etat et de l'individu. L'inflation créée par ces revenus fictifs provoque des épargnes et des capitaux fictifs et c'est une cause de souffrance pour la population.

Le système de la couverture métallique avait l'avantage de constituer un symbole qu'on pouvait invoquer à tout moment pour restreindre l'inflation ; c'était un *argument limite* ; or ce qui est intéressant au point de vue économique c'est justement de ne pas créer de revenus fictifs et des profits qui doivent rester en rapport avec l'utilité des biens produits.

Un interventionnisme sévère aurait pu se manifester ici pendant la guerre pour empêcher la création de ces capitaux immoraux, cause de toute la désorganisation actuelle, et

pour arrêter la création de ces revenus fictifs. La loi sur les bénéfices de guerre se manifeste dans cette direction sans avoir malheureusement assez d'efficacité (1).

Il est certain que les monnaies divisionnaires et locales issues des besoins de numéraire, étant donné les circonstances dans lesquelles elles naissent, ne peuvent provoquer l'inflation, mais en s'ajoutant à d'autres émissions, elles influent sur la quantité générale de monnaie fiduciaire.

On peut faire en traits violents, le tableau de l'inflation actuelle qui tracera la description des dépenses extraordinaires de guerre, qui trouvent leur origine dans cette facilité que s'est arrogé l'Etat, de manœuvrer plus ou moins directement la planche à billets et de décréter les cours légaux et les modifications continuelles dans les conditions d'émission.

Il s'agissait au début en Allemagne et en Italie de maintenir indépendantes les institutions d'émission en modifiant le moins possible leurs statuts et c'est pourquoi on a recouru aux billets d'empire et aux émissions d'Etat, déguisant par des moyens assez peu ingénieux l'inflation qui devait malgré tout se produire. Même l'Angleterre émit les Currency Notes dans la même intention de modifier le moins possible son institut d'émission.

On veut faire de l'émission de papier, en temps de guerre une dette de confiance publique, à l'aide de l'inflation. Or la consolidation doit malgré tout s'ensuivre et les moyens de paiements une fois lancés sur le marché aboutissent au résultat, qui est : d'augmenter le pouvoir d'achat de l'Etat, mais ont aussi pour conséquence inévi-

1. En Allemagne on a proposé la confiscation de tous les bénéfices de guerre comme anti-économiques et anti-sociaux et on recommande pour la période de guerre, le service obligatoire de fournisseur de guerre. Les Anglais ont pourtant réussi avec le système d'imposition à taux très élevé.

table de provoquer la hausse des prix et la création des revenus fictifs. Cette hausse ne se fait pas uniformément et simultanément mais d'une façon diverse et c'est un des facteurs des plus importants qui empêche de préconiser l'application littérale de la théorie quantitative.

Les facteurs d'augmentation de l'inflation sont : surtout les paiements en numéraire accélérés et la sortie du numéraire à l'étranger ; enfin la thésaurisation.

Le fait de mettre en circulation des billets couverts par d'autres billets constitue un cercle vicieux, et ce fut pourtant le système employé par l'Allemagne et par l'Italie.

Les bons du Trésor et les titres d'emprunts de guerre par leur circulation facile et par leur lombardement sont susceptibles de devenir un moyen de paiement, capable d'augmenter aussi la circulation fiduciaire.

Ce gigantesque consommateur qu'est l'Etat doit être modéré et ses dépenses contrôlées et diminuées, les individus doivent se restreindre, pour ralentir cette rapidité folle de la circulation qui n'est pas basée sur une situation florissante.

Il n'est pas étonnant que cette guerre ait provoqué l'inflation. Le professeur Truchy (1) nous dit que l'inflation est un état pathologique, identique à celui du morphomane qui ne peut plus renoncer au poison et qu'un pays qui a pris l'habitude des émissions inconvertibles y renoncera difficilement. L'histoire se répète : assignats, roubles ou monnaie fiduciaire d'aujourd'hui, c'est en définitif un phénomène identique à celui qui se passait lorsque les souverains exploitaient leurs sujets par des mutations arbitraires.

Il est constaté que la monnaie fiduciaire non convertible,

1. H. Truchy, *Cours d'économie politique*, 1920, t. I.

n'a plus que la valeur de son crédit, crédit qui est d'autant moindre que la circulation est plus abondante.

Le professeur W. Lotz dans l'étude sur le papier monnaie (1) nous explique les modifications faites en Allemagne pour provoquer l'inflation. On autorisa au lieu de la couverture métallique, la couverture par bons de caisses des prêts et bons du trésor. Les billets d'empire devinrent un moyen légal de paiement à cours forcé. Le portefeuille commercial est remplacé et confondu avec les avances faites à l'Etat avec le placement des bons du trésor. On émit surtout des petites coupures qui ne retournent pas de si tôt à la banque et ainsi s'introduisit en Allemagne, l'économie du papier monnaie.

Le 23 septembre 1918 lorsque l'Allemagne se rendit compte qu'elle était vaincue, l'émission atteignit 23 milliards dont 8 milliards 1/2 de marks en bons de caisse de prêts. Immédiatement après l'armistice, l'inflation subit un accroissement vertigineux, accroissement dû à l'esprit de thésaurisation qui a son origine dans les événements incertains qui se succédaient. Jusqu'à la fin de 1919 l'Allemagne avait émis des billets différents pour plus de 50 milliards et au 30 octobre 1920 elle avait en circulation la somme de 62 milliards contre une couverture métallique d'un peu plus d'un milliard, plus de 20 milliards en bons de caisse.

Comme l'Etat allemand n'avait plus aucun crédit et ne réussissait même plus à faire des emprunts intérieurs, il en était réduit à ce seul expédient pour se procurer les numéraires nécessaires, à ses grosses dépenses d'après guerre.

Il ne faut pas rechercher la hausse des prix en Allemagne dans les tarifs officiels qui se maintiennent arbitrairement dans un régime de restrictions alimentaires, mais il faudra la chercher, surtout dans le commerce illicite. On ne peut

1. W. Lotz, *Papier Geld*, Munchen, 1920.

constater la juste hausse des prix en Allemagne d'après ces prix maxima correspondant au régime rationné des cartels. On reconnaît plus facilement la véritable hausse des prix dans la spéculation qui fait son apparition en même temps que la guerre. L'écart des prix entre ces deux catégories est considérable.

Le change a lui aussi des répercussions sensibles, même si elles ne sont pas aussi directes que l'affirme le professeur Cassel dans une étude sur la dépréciation du change allemand.

Il est très intéressant d'écouter l'opinion d'un des conseillers techniques de la Reichs bank : le professeur Prion, qui, dans son livre sur l'inflation et la dépréciation monétaires (1) excuse la politique néfaste, au point de vue monétaire, de la banque d'empire allemand. Il soutient que l'inflation ne produit pas la hausse des prix mais seulement leur désorganisation et recommande de ne pas examiner seulement le côté inflation, mais aussi le côté des affaires. L'idéal aurait été, que les fournisseurs prennent des portions de capitaux fixes et non du numéraire, mais cet instrument liquide leur était nécessaire justement pour pouvoir continuer la production et les fournitures de guerre. Pour lutter contre l'inflation, les dirigeants allemands employèrent le système des 3 emprunts annuels qui devaient absorber le surplus de numéraire disponible sur le marché. Depuis 1916 les emprunts de guerre n'ayant plus beaucoup de succès on dut aider à leurs souscriptions par l'acceptation des bons du trésor et des fonds d'Etat. Ceux-ci prirent le caractère de moyens de paiement obligatoire pour les fournisseurs, augmentant ainsi la circulation et détruisant la possibilité qu'aurait eu l'emprunt de réduire le pouvoir d'achat général. Ces trans-

1. Prof. Dr Prion, *Inflation und Geldentwertung*, 1920.

formations faciles, par lombards et vente des titres d'emprunts de guerre, cessèrent après l'armistice et cela est peut-être une des raisons pour lesquelles le marché allemand demandait une si immense quantité de numéraire. L'inflation dirigeait la masse des capitaux circulant vers la bourse, vers les spéculations et vers les dépôts en banque.

Quelques auteurs allemands recommandent de renoncer à l'étalon d'or et proposent même l'union des pays dépourvus de stocks métalliques et démontrent que les pays producteurs d'or peuvent tyranniser les pays non producteurs. Cette opinion vise l'Angleterre, mais les Allemands reconnaissent qu'ils ne pourront jamais prendre cette mesure isolément.

L'Angleterre ne peut empêcher certaines manifestations d'inflation qui apparaissent aussi chez elle. Elle dut premièrement mener cette même politique de concentration de l'or. Pour les besoins éventuels de la circulation elle dut préparer la création des « currency notes », billets d'Etats émis sur une couverture de billets de la Banque d'Angleterre, pour les besoins du commerce, en coupures de 10 et 20 shillings, pour remplacer les pièces d'or qui disparaurent de la circulation.

La circulation de papier-monnaie était en Angleterre en avril 1919 de 540 millions de livres sterlings. Un rapport du Chancelier de l'Echiquier du 30 avril 1919 publié par l'*Economiste* anglais nous en donne cette situation d'ensemble :

	1914	1918	1919
La Banque d'Angleterre avait émis			
des billets en milliers. £	36.189	70.190	79.800
Les Currency notes. £	38.478	323.241	330.952
La Banque d'Ecosse £	7.782	26.152	26.707
La Banque d'Irlande £	8.456	31.929	28.787

Mais l'inflation se manifeste en Angleterre surtout sur le

crédit : dans les inscriptions de comptes courants et de dépôts, ce qui l'oblige à renoncer à combattre l'inflation par la politique d'emprunts et d'entrer dans la voie des impositions.

En France l'emprunt peut réduire l'inflation fiduciaire par l'absorption des signes monétaires, les souscriptions s'effectuant le plus souvent au comptant, tandis qu'en Angleterre les souscriptions s'effectuaient par des inscriptions de crédit.

L'Angleterre grâce à la confiance du public et aussi grâce à cette politique radicale d'imposition est le pays qui souffre le moins des conséquences de l'inflation fiduciaire, qui a sur les prix et sur le change des répercussions moindres que dans les autres pays.

Il est certain que les nations qui ont souffert davantage pendant la guerre souffrent le plus après, à cause de l'inflation dans laquelle elles ont dû s'engager, avec, comme conséquence, la hausse des prix et la dépréciation monétaire à l'intérieur et à l'extérieur.

Nous trouvons toujours dans l'*Economiste* anglais (1) un tableau comparatif de l'accroissement de l'émission avec l'index des prix prenant comme date de départ l'index 100 en 1913 et comme date de constatation statistique la fin de la guerre.

Etats-Unis	l'émission s'est accrue de	173	l'index des prix	181
Suisse	—	230	—	250
Angleterre	—	244	—	217
France	—	365	—	Paris 263
Italie	—	440	—	281
Suède	—	275	—	336

§ 2. — La multiplicité qualitative des signes monétaires

M. A. Raffalovich nous fait une description précise de

1. *The Economist* de décembre 1919.

l'inflation fiduciaire dans toute l'Europe, dans son ouvrage sur les marchés financiers (1). Il nous démontre comment les grosses dépenses de guerre des belligérants ont provoqué cette inflation, car tous les pays qui prenaient des avances ou qui escomptaient des bons du trésor se sont adressés continuellement aux établissements d'émission. En Angleterre les ouvertures de crédit et les dépôts augmentèrent dès le début, créant le « supply of potential currency ».

L'inflation passa les frontières et impressionna aussi les neutres qui ont accumulé des stocks d'or, provoquant également chez eux le renchérissement de la vie et des troubles dans la production.

Le change se dépréciant on jeta l'or sur le marché extérieur, mais lorsque le manque s'en fit sentir on expédia aussi des billets et de ce fait l'inflation fut encore mieux ressentie à l'étranger, le crédit fut détruit et le change baissa.

Une monnaie surabondante devient encombrante pour les marchés monétaires qui perdent leur élasticité à cause de la dépréciation de l'étalon. On pense alors à d'autres circulations monétaires : bons de trésor, coupures d'emprunts, timbres postes, valeurs à lots comme en Sibérie, enfin toutes sortes de signes monétaires émis sur gages ou sur hypothèques.

C'est cette complication de l'inflation qui doit attirer notre attention, car il est certain que la forme la plus grave de l'inflation fiduciaire est celle qui résulte de l'émission de variétés multiples d'unités nouvelles monétaires, variétés qui mettent du désordre dans le commerce, circulant lourdement ou bien étant acceptées à une valeur de plus en plus inférieure. Enfin lorsque le gouvernement procéda à des émissions latérales, pour maintenir le pres-

1. A. Raffalovich, *les Marchés financiers*, 1920.

tige de l'établissement central d'émission, en prévision d'un *rusch*, il trouve une occasion de créer de nouvelles variétés de billets.

Cette multiplicité qualitative des signes monétaires s'effectue au début par des modifications du système d'émission ou du système monétaire, par la popularisation de certains moyens qui peuvent satisfaire le pouvoir d'achat insatiable de l'Etat.

Une autre cause de multiplicité, est celle créée par un changement de gouvernement dû aux circonstances politiques : une occupation de territoire ou une révolution. Ce sont surtout ces cas graves, dont nous essaierons de faire ressortir l'importance, qui nous intéressent et qui posent le problème de l'unification monétaire.

Cette complication devient surtout plus grave, lorsque dans la même région ou le même pays les variétés des différents signes monétaires ont des valeurs inégales ; alors apparaît la loi Gresham qui fait que le signe le plus déprécié est le plus abondant, qui encombre la circulation et qui provoque cet échelonnement des valeurs des différentes monnaies d'échange, qui exige l'intervention du bureau de change et du spéculateur. De même cette multiplicité produit des variations de prix pour chaque objet suivant la monnaie avec laquelle le paiement est effectué.

Plus ces monnaies différentes sont nombreuses, plus nous nous rapprochons de l'état féodal, alors que le particulier devait aller chez un banquier chaque fois qu'il recevait une monnaie en paiement, pour la lui peser, lui confirmer l'authenticité du métal, de l'effigie et de lui indiquer sa valeur d'échange.

Avec le même air grave, le banquier d'aujourd'hui doit regarder le billet qu'on lui présente au change, contrôler s'il est coté à la Bourse et pour quelle valeur, il l'échange

toujours moyennant une forte commission et le plus souvent exige une prime pour le risque éventuel des dépréciations futures, qui dépasse même l'écart existant entre sa valeur légale et la valeur établie sur le marché.

Ce furent surtout les Allemands qui provoquèrent ce phénomène dans les territoires envahis par eux. Ils essayèrent premièrement d'imposer un cours forcé, favorable à leur monnaie ; la monnaie locale disparut et leur monnaie pénétra dans ces régions. Ce n'est qu'en 1916 que la Reichsbank se rendit compte que sa circulation fiduciaire avait des fuites dans les régions envahies. Des sommes immenses se dispersèrent en Belgique, au Nord de la France comme en Pologne et en Volhynie.

Le cours arbitraire causa des torts à celui qui l'a ordonné et c'est alors que les économistes allemands préconisèrent ce système d'émissions locales, qui a si fortement détruit la circulation monétaire dans les territoires envahis.

Ce fait constituait une violation des conventions internationales, parce que dans toutes ces régions le privilège de l'émission était concédé à des institutions privées. Cette politique provoque actuellement en Allemagne une situation financière et économique précaire. Escomptant trop la victoire, l'Allemagne abusa chez elle de l'inflation et surtout de son droit d'occupant, car elle voulait détruire, l'étalon monétaire des pays occupés. L'insuccès lui attira des charges de remboursement et de dédommagement qui lui paraissent lourdes aujourd'hui. Mais elle aurait dû prévoir aussi cette possibilité lorsqu'elle employait l'inflation non seulement pour pourvoir à ses dépenses, mais surtout pour détruire les capitaux, le but poursuivi étant d'exploiter les régions envahies.

Les variations nombreuses des signes monétaires peuvent avoir un cours stable, lorsque l'autorité réussit encore à imposer le cours forcé légal et surtout lorsque par des

couvertures apparentes, elle maintient à l'établissement d'émission sa liquidité.

Ce système fut employé dans presque tous les pays qui suivirent cette voie, pour se procurer les ressources nécessaires aux dépenses de guerre.

Seule la France fut plus sincère, en exposant clairement l'état réel de la couverture, des émissions et des avances faites à l'Etat.

Peut-être qu'économiquement cette attitude n'eut pas de très gros avantages, car bien souvent l'impressionnabilité des masses peut provoquer des paniques auxquelles on peut remédier par ces moyens. L'Angleterre voulut préserver sa banque d'émission de cette éventualité et c'est pourquoi elle préféra s'assurer l'émission des currency. Le même raisonnement se fit en Allemagne et en Italie. Ces pays réussirent à maintenir par des dispositions légales, l'unité de valeur à toutes ces émissions, par une liaison étroite et occulte avec la banque centrale.

L'étranger appréciait la question de l'inflation plutôt dans son ensemble ; pourtant en ce qui concerne l'Allemagne, le marché marquait après l'armistice une certaine préférence pour les anciennes émissions qui s'échangeaient contre une prime de 1.0/00.

La dispersion multiple des différentes valeurs monétaires peut compromettre à tel point l'étalon d'échange que les peuples moins civilisés, voyant chaque jour les difficultés qu'ils éprouvent dans leurs relations, dans leurs achats et ventes, préférèrent revenir au troc archaïque. Enfin les manifestations de la loi de Gresham qui entraînent la disparition de la monnaie d'une valeur supérieure concourent au même résultat. On comprend facilement qu'avec un système d'échange aussi primitif et compliqué, celui-ci devient de plus en plus rare et que c'est la preuve d'une rétrogradation pour les pays qui l'adoptent.

Il incombe aux gouvernements de revenir au plus tôt à l'étalon unique, de rétablir le rôle d'échange de la monnaie et cela ne peut se faire que par l'unification monétaire.

Il faut que les difficultés provenant de la multiplicité disparaissent et cela est beaucoup moins difficile que la réduction de l'inflation pour un Etat qui connaît son devoir.

Cet assainissement pourrait s'effectuer en entraînant aussi une réduction de la quantité globale de la circulation fiduciaire par une dévaluation ou par un retrait du supplément avec tous les ménagements qu'une déflation exigerait. L'élasticité de cette contrainte dépend d'une connaissance profonde des forces de résistance du marché, or cette connaissance est très difficile, quand il s'agit d'un marché désorganisé. Dans ce cas il est suffisant de faire l'inventaire de la circulation à un taux uniforme et de procéder ensuite aux mesures nécessaires, au rétablissement de la valeur de la monnaie.

On arrive à ces résultats par l'unification et on peut ainsi éviter l'apparition des spéculateurs. On peut aussi lutter contre la thésaurisation. Les effets de la loi de Gresham disparaîtront eux aussi et toutes les monnaies bonnes ou mauvaises devront se présenter à l'unification.

Généralement on préfère ne plus créer une monnaie nouvelle, en procédant à l'unification avec la monnaie qui jouit de plus de prestige. Ce sera la monnaie qui a été thésaurisée, elle sortira de ses cachettes n'ayant plus une valeur spéciale, car elle sera devenue la monnaie unique.

La question du taux d'échange et de l'appréciation des autres variantes monétaires est une question des plus délicates, car si *le taux d'échange est plus haut, on crée une nouvelle inflation, s'il est trop bas la population ne*

voudra l'accepter et peut provoquer une contraction monétaire. Entre cette alternative il sera toujours nécessaire de trouver une juste moyenne pour effectuer l'unification.

D'ailleurs si c'est l'Etat qui effectue l'opération, comme cela est à prévoir, il doit prendre en considération également les charges financières que l'unification entraîne et les possibilités de remboursement après liquidation des différents établissements d'émission.

CHAPITRE II

La multiplicité qualitative monétaire suscitée par le démembrement de la monarchie austro-hongroise.

§ 1

M. Dubs dans son livre sur la hausse et la dépréciation monétaire (1) nous fait une description de la situation de l'Autriche après la débâcle.

Il nous dit : « Une guerre perdue, une paix qui détruit économiquement toutes les richesses du pays, une catastrophe financière incommensurable, des transformations sociales violentes, qui détermineront si pour l'avenir, la forme capitaliste doit encore subsister ; le Trésor épuisé, la fortune publique et privée, atteinte, la circulation malade et comme couronnement, la baisse du change qui fait que tous les paiements en monnaie nationale n'ont presque plus aucune valeur ; tous ces faits sont exploités par la Bourse. Marchandises, actions, titres, tout hausse et pourtant les entreprises travaillent à perte, payant des salaires élevés avec leurs réserves. La hausse n'exprime

1. Dubs, *Catastrophen hausse und Geldentwertung*, Vienne, 1920. Des détails nous trouvons aussi dans *Les Annales économiques* du professeur Conrad, numéro de janvier 1920 et surtout dans le cours de M. Rist de l'année 1919-1920.

plus l'espérance mais le désespoir, la spéculation se manifeste même sur les titres les plus compromis qui n'ont jamais donné de dividendes, car tous les gains résident actuellement dans les capitaux. »

L'émission fut démesurée pendant toute la guerre, mais le fut encore plus après l'armistice. En 1914 l'Autriche avait une circulation de 2,13 milliards couronnes ; à la fin d'octobre 1918 elle atteignait 31 milliards et à la fin de décembre 1919, le montant de la circulation fiduciaire s'élevait à 54 milliards de couronnes. Cette augmentation est due au fait que l'Etat n'a plus aucun autre moyen de se procurer les ressources nécessaires ; il n'obtient pas de crédits ; alors il est obligé de recourir à l'inflation, même si le marché est saturé par ces émissions continuelles.

La dépréciation monétaire cause l'émigration de la population ; et des entreprises industrielles tout entières déménagent avec leurs machines et leurs personnel et se dirigent vers les nouveaux Etats, possesseurs de matières premières et d'un étalon monétaire plus stable. La république autrichienne est réduite à une ville de deux millions d'habitants dans la misère, avec pour richesses naturelles : une exploitation de cuivre et quelques chutes d'eau ; c'est tout ce qui reste à un pays qui joua un si grand rôle dans l'histoire. Maintenant tout est en liquidation et l'Etat lui-même accepte cette situation qui seule lui procure des réserves alimentaires. L'émission continue avec la même rapidité, en 1920. A la fin de janvier 1920 elle s'élève à 64 milliards.

La Banque nationale doit être mise en liquidation et l'Autriche, ainsi que la Hongrie, se voient obligées de créer un autre établissement d'émission.

Dans le journal économique anglais (1) M. Schlésinger écrivit un article sur la désintégration des billets austro-

1. *The Economic Journal*, Mars 1920, art. de Schlésinger : « Desintegration of Austro-Hungarian currency ».

hongrois. Il constate aussi cette hausse générale qui donne l'apparence d'une prospérité fictive.

Le démembrement de la monarchie eut pour conséquence la création de nouveaux Etats ou d'Etats agrandis, qui furent obligés de procéder à l'identification de leur monnaie. La répartition des charges monétaires se fit arbitrairement et la nationalisation s'effectua immédiatement pour permettre de faire la distinction entre des situations politiques, financières et économiques différentes.

Les Etats alliés ou associés avaient une situation privilégiée qui les dispensait de la participation aux dettes de guerre et aux émissions ultérieures, qui pesaient seulement sur l'Autriche et la Hongrie.

§ 2. — La Yougo-Slavie et la Tchéco-Slovaquie

Les mesures de nationalisation furent préparées en secret par la Tchéco-Slovaquie ; pourtant la Yougo-Slavie effectua la première cette opération, en décrétant en janvier 1919 l'estampillage des couronnes qui se trouvaient sur son territoire.

L'opération dura quelques semaines et fut dirigée par des autorités différentes avec des moyens différents, dans de très mauvaises conditions. La *Gazette de Francfort* dans sa chronique de fin d'année, estime qu'on présenta à cette opération 5 milliards de couronnes. Un second timbrage eut lieu plus tard et on retira 20 0/0 des couronnes en circulation contre des titres d'emprunt. Des possesseurs en moins grand nombre se présentèrent cette fois au contrôle et pourtant la circulation augmentait, parce que les couronnes faussement timbrées réussissaient à entrer dans le pays par contrebande. En janvier 1920 le royaume des Serbes, des Chroates et des Slovènes procéda au retrait définitif des couronnes contre de nouveaux billets.

L'unification fut assez difficile à résoudre, car le rapport entre les cours de la couronne et celui du dinar était difficile à établir. Aux caisses publiques, la couronne était acceptée au taux légal de 2 1/2 couronnes contre un dinar, plus tard au taux de 3 et même de 4 couronnes pour un dinar, établi par différents décrets et lois.

Cette dépréciation de la couronne indisposait la population, qui reprochait cette sous-valorification de la couronne, au Gouvernement de Belgrade. La population ne voulut pas se soumettre à un nouveau contrôle et exigea que le taux d'échange soit le même pour la couronne et le dinar ou à peu près ; elle alléguait que la situation de la Banque nationale serbe n'était pas si fleurissante que le Gouvernement l'affirmait et qu'en tout cas la situation de la couverture métallique était peu connue du public.

Les Serbes préconisaient un taux défavorable à la couronne, escomptant la dépréciation future et le manque complet de couverture métallique. Les habitants des nouvelles provinces, au contraire attirèrent l'attention sur les conséquences d'un taux trop défavorable, qui détruirait les fortunes locales et les épargnes, ainsi que les nombreuses entreprises, existant sur ces territoires. On ne pouvait faire la comparaison des cours sur un marché neutre, parce que le dinar n'était presque jamais coté à l'étranger. L'unification étant retardée, la situation s'aggravait. On réussit enfin à se mettre d'accord sur le taux de 4 couronnes contre 1 dinar, qu'on remplaça par une nouvelle monnaie, en papier ; la *couronne-dinar*, créée en vue de l'unification.

On procéda aussi à la transformation de la Banque Nationale qui devint la banque du royaume serbo-chrouto-slovène, avec privilège étendu à tout le territoire, qui avait pour premier devoir le contrôle de l'émission. Cette banque devra se constituer plus tard une couverture métallique

d'un tiers ; la convertibilité était suspendue provisoirement. L'opération du retrait des couronnes s'effectua en février 1920 pour la Serbie et le Monténégro, qui possédaient des couronnes du temps de l'occupation ; pour les nouvelles provinces serbes, l'échange eut lieu jusqu'au 10 mars. Passé cette date, les couronnes cessèrent d'avoir cours légal en Yougo-Slavie.

La Tchéco-Slovaquie ne subit pas moins de vicissitudes pour arriver à l'unification et à la nationalisation de la monnaie qu'elle avait hérité. Elle procéda premièrement à la statistique et au timbrage appliqué sur ses billets, opération qui s'effectua au début de 1919. On voulut établir une forte imposition à double but : d'une part on se proposait de frapper progressivement le capital, d'autre part de réduire la circulation fiduciaire du pays.

Les frontières furent rigoureusement fermées pour empêcher la sortie ou l'entrée, on interdit même le transport des passagers pour une dizaine de jours, ce qui suscita de vives protestations. Le Ministère des Finances poursuivit non seulement la nationalisation de la monnaie, mais édicta aussi la retenue de 50 o/o des sommes en circulation, en accordant des exceptions pour les petites sommes. En échange de cette retenue on livra des bons du Trésor à 1 o/o d'intérêt, non négociables. Le secret ne put être gardé et une évasion fiscale des plus inquiétantes fit son apparition ; on retirait les dépôts des banques pour acheter des propriétés en territoire étranger, là où l'opération d'estampillage n'avait pas eu lieu.

La circulation fut réduite, mais moins qu'on ne l'espérait, parce que les falsifications du timbrage sont faciles. On les évalue à plus d'un milliard, d'après la différence totale constatée au moment où on a procédé au retrait définitif. La nationalisation eut lieu par l'échange des billets timbrés contre une nouvelle monnaie, le « Sokol »,

émise par le département du trésor et de la banque, qui devint plus tard la Banque nationale Tchéco-Slovaque. Cette monnaie échangée au taux de 1 sokol contre 1 couronne prit vite le caractère de monnaie nationale unique ; elle fut mieux appréciée aussi à l'étranger et jouit de la confiance qu'inspirait le nouvel Etat. A la fin d'octobre 1920 cette banque avait émis 10 milliards 1/2 de sokols. Ce montant n'est pas dû seulement au retrait des couronnes, mais aussi aux dépenses d'organisation et de guerre que la jeune république eut à supporter, pour lutter contre la Hongrie bolcheviste. De tous les Etats héritiers de l'ancienne monarchie, ce fut la Tchéco-Slovaquie qui procéda le plus énergiquement à l'assainissement monétaire et qui reprit la première son activité économique, malgré les difficultés du début.

En ce qui concerne les mesures d'imposition sur l'unification, elles n'apportèrent pas le résultat escompté, le gouvernement même dut revenir sur sa décision. Il fit de nombreuses exceptions, non seulement en faveur des petits détenteurs, mais surtout en faveur des salariés et des entrepreneurs qui avaient besoin de capitaux liquides pour payer les salaires et ne pas interrompre leur activité. Par cette mesure, il provoqua une crise de déflation et de manque de numéraire qui se répercuta jusque sur les rentrées fiscales ; le marché perdit son élasticité. Des 8 milliards présentés à l'estampillage, on remit au public 5 1/2 à 6 milliards, de sorte que la retenue de 50 0/0 diminua assez sensiblement.

On ne doit pas confondre une imposition de numéraire avec une imposition sur le capital, car la quantité de numéraire disponible n'a presque aucun rapport avec la fortune des individus. Les Allemands voulurent employer cette même méthode pour enrayer la thésaurisation, mais ils s'aperçurent de l'injustice et s'arrêtèrent à temps ; les

Tchéco-Slovaques commirent cette erreur qui se termina par un fiasco, à cause de l'évasion et de la fraude du faux timbrage.

La déflation fut écartée par une simple inconséquence, lorsque l'Etat ayant besoin de fonds, recourut aux sommes retenues, qui pourtant étaient destinées à ne plus rentrer dans la circulation et qui constituaient un dépôt privé.

Sauf ces quelques erreurs, la jeune république fit tous les efforts possibles pour arrêter l'inflation, pour réduire le coût de la vie; les exportations lui fournirent déjà des balances favorables, qui étaient pour le pays l'indice de jours meilleurs.

§ 2. — L'Autriche et la Hongrie

Le démembrement de la monarchie austro-hongroise provoqua des variations sur la monnaie circulante qu'était l'ancienne couronne, variations établies aussi par les dispositions du traité de Saint-Germain (1). Il y avait :

a) Des billets émis avant le 27 octobre 1918 en possession des Etats successeurs ;

b) Les mêmes billets se trouvant en circulation dans ces provinces, entrés avant juin 1919 ;

c) Des billets rentrés après juin 1919 ;

d) Des billets émis après le 27 octobre 1918, non communiqués à la Commission des Réparations ;

e) Des billets transmis aux Etats successeurs ;

f) Des billets aux mains des sujets d'autres Etats.

Toutes ces catégories avaient des droits différents, dans la masse représentée par l'actif de la Banque Nationale austro-hongroise, banque qui était obligée de liquider à brève échéance. Pour la proportion des billets qui revien-

1. Article de M. Schlesinger du *Journal Economique Anglais* que nous avons déjà cité et la correspondance d'Hongrie du *Economist*.

nent aux Etats successeurs, le cours d'échange des monnaies et les modalités de retrait seront librement fixés par chaque nationalité séparément, même à taux différents.

En 1919 l'Autriche et la Hongrie procédèrent aussi à la nationalisation de la monnaie circulant sur leur territoire. L'Autriche effectua cette opération, au mois de mars 1919 par l'estampillage de 13,9 milliards de couronnes, avec un coin uniforme à l'eau forte. Le retard apporté à cette mesure et surtout le fait que les autres couronnes devaient revenir à la liquidation de la banque d'émission austro-hongroise, ont fait qu'ici ne se manifeste plus cette concentration, alimentée par les couronnes existant à l'étranger.

La Hongrie fut interrompue dans cette opération par la Révolution. Elle essaya aussi d'imposer une confiscation de 50 o/o de numéraire, cela pour pouvoir subvenir aux frais de l'Etat, qui atteignaient le montant de 500 millions par mois pour un petit pays de 7 millions d'habitants.

La hausse des prix, prit dans ces deux pays des proportions fantastiques ; l'index des prix s'éleva à quarante ou cinquante fois les prix d'avant-guerre. La Banque Nationale Austro-Hongroise continua à émettre du papier monnaie pour ces deux pays ; au mois de janvier 1920 le montant du papier en circulation était de 64 milliards de couronnes. Le paysan hongrois ne voulut plus vendre au citadin les produits de la campagne contre des couronnes et exigea en échange des habits, du tabac, des bijoux, etc...

La circulation de ces deux pays fut aggravée aussi par le fait qu'ils doivent opérer le retrait de toutes les couronnes qui se trouvent à l'étranger.

Les communistes hongrois de Bella Kuhn, procédèrent de la même façon que leurs coreligionnaires politiques russes, ils accélérèrent les émissions de la Banque Nationale, voulant grâce à la dépréciation monétaire, atteindre

leur but final, la destruction du capital. Ils réussirent en partie à provoquer l'anarchie économique au milieu de laquelle se débat actuellement la Hongrie. Ils é mirent des monnaies nouvelles pour plus de 3 milliards, acceptées au début de la révolution par les paysans qui les confondaient avec les anciennes, quoiqu'elles fussent facilement reconnaissables ; les couronnes blanches de 200 et de 25 couronnes étaient dépréciées de 100 0/0 par rapport aux couronnes bleues. Enfin ils chargèrent les caisses de dépôts et les bureaux de poste, de faire des émissions pour un montant d'environ 300 millions.

En jouant ainsi avec les questions monétaires ils réussissent à donner au marché hongrois, de nombreuses variantes de signes monétaires. La restauration dut établir un cours légal pour toutes ces variantes qui s'étaient infiltrées dans la circulation. Elle fixa la valeur des billets blancs à un cinquième de leur valeur normale, mais ne put procéder à l'unification. Les agriculteurs thésaurisent comme partout et les besoins de monnaie s'accroissaient continuellement de sorte que la crise persista.

§ 4. — L'Italie

Sur l'Italie nous trouvons des détails intéressants dans le livre d'Achille Loria ou dans celui d'Augustine Lanzillo publié par la Bibliothèque d'économie sociale italienne (1). Dès 1914, on modifia la limite statutaire en l'augmentant d'un tiers pour faciliter les préparatifs de guerres et pour résoudre la crise de la monnaie divisionnaire. Une conséquence de ces mesures fut la disparition définitive de la limitation statutaire. Enfin l'Etat autorisa la caisse de

1. Achille Loria, *le Peripezzie monetarie della guerra* ; Augustine Lanzillo, *Lo stato et la crisi monetaria post bellica*, 1920, Milano.

dépôts et des prêts, de faire une émission *sui generis*, ainsi que les communes et les provinces, et cela pour enrayer la crise qui commençait à se manifester. Bientôt cette émission au delà des limites, servit à l'Etat au lieu de servir le commerce, changeant ainsi de destination et détruisant l'élasticité de la circulation, car placements d'Etat et portefeuille commercial sont deux choses complètement différentes.

Dans la seconde phase qui suivit l'entrée en guerre, les dispositions statutaires furent encore moins respectées, la circulation fut radicalement modifiée et les « *anticipations* » atteignent presque 5 milliards liras à la fin de 1919. Ces anticipations sont une autre espèce d'émission. On fit toutes ces émissions latérales, espérant ainsi masquer l'immense inflation qui se fit quand même sentir. La réserve métallique changea aussi d'aspect et prit de plus en plus la forme du certificat d'or sur l'étranger.

A cause d'énormes dépenses et par suite d'une politique économique interventionniste, pendant la guerre (1), les dettes extérieures de l'Italie s'accrurent rapidement. Les emprunts de guerre souscrits surtout par les banques et par les grandes entreprises industrielles augmentèrent l'inflation, car celles-ci n'étaient que de simples commissionnaires, les souscriptions faites par leur intermédiaire étant immédiatement liquidées par vente facile, crédits, lombard, etc... Les bons du trésor très souvent prenaient le caractère de monnaie servant au paiement de fourniture. Seule une enquête rigoureuse nous permettra d'établir la quantité réelle de papier mise en circulation par l'Etat ou par les nombreux établissements d'émission. D'ailleurs un bon de trésor de 25 liras, même s'il produit des intérêts, est fatalement destiné à entrer dans la circulation fidu-

1. Pour maintenir le prix d'avant-guerre du pain, l'Italie dépensa presque 10 milliards de liras. Lanzillo, *ibidem*.

ciaire et à devenir monnaie courante. En outre les bons des fournitures militaires reçus par l'Etat en paiement d'impôt, augmentent aussi l'inflation existante, ainsi que les sociétés d'assurance qui ont été obligées de souscrire leur réserve mathématique en emprunts de guerre et qui effectuent leur paiement avec ces titres. L'intensité avec laquelle la planche des billets produit des moyens de paiement a des répercussions sur les comptes-courants et dépôts ; le crédit s'enfle lui aussi et s'ajoute à cette monnaie dépréciée et abondante.

Ces événements se sont passés pendant la guerre et du fait que la lire des différentes émissions n'a pas subi d'écart de valeur, ces variations constituent toutes, plutôt un aspect de l'inflation fiduciaire italienne.

La libération des provinces italiennes, du Trieste et du Trentin, mirent le Gouvernement en face d'une situation identique à celle dans laquelle se trouvait la France vis-à-vis de l'Alsace-Lorraine. Dans ces provinces italiennes la monnaie légale était la couronne austro-hongroise, qu'il fallut au plus tôt nationaliser.

Les Etats vainqueurs en libérant des territoires habités par des individus de même nationalité, ne voulurent pas profiter d'eux et de leur monnaie, et pour des considérations politiques, préférèrent donner cours légal à leur monnaie locale au lieu de leur imposer celle du conquérant.

L'Italie fixa au début le cours légal à 0,40 liras la couronne en élevant pour les raisons indiquées plus haut ce cours à 0,60 liras ; car elle préférait accepter la monnaie locale à un cours supérieur à sa valeur, montrant ainsi à la population dès le début, de la bonne volonté.

L'Italie retira environ 2 et 1/2 milliards de couronnes de ses nouvelles provinces et des territoires envahis. Mais une fois qu'on eut accordé un cours supérieur à sa valeur, il fallut prendre toutes les mesures nécessaires pour

empêcher la contrebande, en identifiant et en nationalisant au plus tôt cette monnaie par le retrait, l'échange ou tout au moins par un estampillage caractéristique, difficile à imiter.

Par suite du retard apporté à l'exécution de ces mesures et du fait qu'elle avait fixé le cours le plus favorable à la couronne dépréciée, elle ne put rien faire contre une invasion de cette couronne qui provenait d'autres pays autrichiens. On essaya de n'échanger que les couronnes émises avant le 27 octobre 1918, mesure qui ne put être appliquée dans la pratique, car elle était trop injuste envers la population, qui ignorait que le traité de paix faisait une distinction, entre les différentes couronnes, suivant leur date d'émission.

§ 5. — Pologne

Quelques mots au sujet de la Pologne qui représente un cas très intéressant de multicoloration monétaire.

Toutes les vicissitudes politiques par lesquelles passa ce pays dans les derniers temps laissèrent des traces dans son système monétaire ou plutôt dans sa situation monétaire.

Chaque partie de la Pologne, avait avant sa libération la monnaie de son seigneur : rouble, mark et couronne. Les premières manifestations de la guerre permettent aux allemands de concevoir un projet de réunion de la Pologne, vassale de l'Allemagne, qui provisoirement l'a envahie avec ses troupes et avec ses marks.

L'Allemagne au début fixa comme dans tous les territoires occupés, un cours arbitraire pour le rouble par rapport au mark ; le rouble disparut et fit prime (1) c'est alors

1. *Cours d'économie politique* de M. Rist, année 1919-1920.

qu'en avril 1917 l'Allemagne créa la « Landskasse, » institution d'émission à Varsovie et peu après celle de Kowno, établissements qui fabriquaient des marks polonais et lithuaniens.

Après l'armistice, la Pologne ressuscitée, constata qu'elle avait le plus grand nombre de variétés monétaires en circulation : marks allemands, posnaniens et polonais, des couronnes, des roubles russes et roubles allemands et enfin d'autres monnaies émises par les Allemands en Ukraine ou en Autriche et qui furent dispersés dans ces territoires, pendant la retraite.

Ainsi pour la Pologne le problème de l'unification se pose dans toute sa gravité. Les variations de valeurs sont très intéressantes ; avant l'armistice c'était le rouble qui était la monnaie rare, après l'armistice c'est le mark qui augmente de valeur. Ce phénomène s'explique par le fait que le mark allemand se trouvait en quantité limitée, dans la circulation toujours croissante de la Pologne et peut être aussi dans le fait que celle-ci fut obligée de faire de nombreux achats, à sa plus proche voisine, l'Allemagne.

On essaya de créer le florin polonais, pour n'avoir pas à reconnaître la création du mark polonais, due aux allemands, mais comme cela permettait une nouvelle possibilité d'inflation, on préféra faire du mark polonais la monnaie nationale. La « Landskasse » de Varsovie devint banque nationale d'émission.

On retira la couronne autrichienne qui circulait en Galicie, au taux de 0,70 mark la couronne. On souleva les mêmes objections ici qu'ailleurs. Il y avait en Pologne pour plus de 7 milliards de couronnes qui devaient être échangées contre la monnaie nationale, au taux fixé, en prenant en considération le pouvoir d'achat des 2 monnaies.

L'inflation continua en Pologne pendant l'année 1920

avec une intensité toujours croissante, due aux circonstances politiques défavorables, mais due également à une très mauvaise politique fiscale, qui détruisit complètement le crédit de la Pologne à l'étranger.

La circulation y atteignit 32 milliards en août 1920 (1). De plus, la population galicienne, mécontentée du taux d'échange fixé, ne se prêta pas au retrait et même actuellement plus de 3 milliards de couronnes continuent à rester en circulation dans le pays. Ce geste prouve que la population espère que la couronne augmentera de valeur, lorsque la banque procédera à sa liquidation.

Ainsi nous avons pu voir la situation monétaire existant dans les différents Etats créés après le démembrement de l'Autriche, il en résulte que l'on constate : que ceux qui ont procédé plus tôt à cette opération d'unification et de nationalisation, ont pu éviter bien des complications désastreuses, dont ne furent point exempts les pays restés en arrière. La nationalisation monétaire, aurait dû se faire même si le traité de paix n'avait rien prévu, cela tout au moins pour enrayer la possibilité de contagion de l'inflation. Peut-être, était-il nécessaire, de renforcer la situation économique de la population à l'aide d'un taux plus élevé, pour ne pas détruire l'esprit d'épargne et la richesse acquise des habitants de ces territoires.

L'abus d'inflation auquel s'adonna la banque austro-hongroise après l'armistice, pesa surtout sur les Etats qui n'avaient pas procédé dès le début à l'unification monétaire, qui s'ajoutait à la responsabilité de la banque d'émission locale, charge inutile qu'on aurait pu éviter avec un peu de conscience et de bonne foi.

1. *The Economic journal*, septembre 1920.

CHAPITRE III

La multiplicité suscitée par les révolutions et les changements de Gouvernement

Russie

La Russie comme l'Autriche subit un démembrement qui créa de nouveaux Etats, qui sont moins formellement reconnus par les traités de paix, qui existent néanmoins assez distinctement. Elle eut une politique financière identique à l'Autriche : dépenses démesurées et inflation sans rapport avec la couverture, pour satisfaire ses dépenses.

L'occupation qu'elle subit en différentes régions se manifesta par l'application de cette même méthode allemande : absorption de la monnaie locale, invasion de la monnaie allemande ou création d'émissions allemandes *ad hoc*.

Il est difficile de se former une vue d'ensemble sur la question monétaire russe. Les informations nous viennent de différents gouvernements locaux qui essayent très craintivement de procéder à des nationalisations monétaires. C'est le cas de la Finlande et de l'Ukraine ; celle-ci déjà pendant l'occupation allemande émit le *carbovantz*, pour un montant de 15 milliards. L'Arménie, la Géorgie, l'Azerbeïdjan et les autres Etats du Caucase procédèrent aussi à des émissions nationales.

La Russie Bolcheviste est le pays où règne par excellence le régime du papier monnaie. On y a mis en circulation des titres qui servaient pour les gros paiements et surtout des coupons qui servaient pour les petits paiements. Les timbres postes sont aussi employés non pour la valeur imprimée en kopeicks, mais pour une valeur transformée en roubles. Malgré cette inflation et cette multiplicité de sortes monétaires, la Russie souffre de la disette des signes monétaires, car elle ne peut bien souvent effectuer ses paiements, ses allocations, le ravitaillement ou les salaires.

Le Gouvernement de la Douma émit de grosses coupures de 250 et 1.000 roubles ; celui de Kerensky sentit le besoin de faire des émissions de petites coupures de 20 et de 40 roubles, se prêtant par leur petit format à une fabrication rapide et très économique.

La thésaurisation est également pratiquée ici par la population, particulièrement par les paysans.

Le 25 octobre 1917 on constata que le gouvernement Kerensky avait émis pour 19 milliards de roubles ; un an après sous les bolchevicks l'inflation atteignit 55 milliards (Raffalovich, *Inflation en Russie*) (1). Chaque mois on émet 2 et 1/2 milliards, environ de roubles, de sorte que le montant actuel de cette émission doit dépasser 80 milliards de roubles. Les bolchevicks ont émis des billets de 15, 30, 60, 5.000 et 10.000 roubles pour remplacer les anciens roubles de 2, 5, 10 et 25 et 500 roubles, billets correspondant aux prix élevés du marché.

La nouvelle monnaie qui a été émise dernièrement porte l'emblème marxiste : « prolétaires de tous les pays unissez-vous ».

Kerestensky, commissaire aux finances, considère qu'ac-

1. Raffalovich, *Marché financier*, 1920.

tuellement la monnaie joue le rôle de carte de vivre, des vêtements, etc... Elle a cours forcé et est signée par Piatakofsky, commissaire à la Banque du Peuple, qui a remplacé la banque impériale. Les billets sont dénommés *Piatakowskys* et ne circulent, naturellement, que sur le territoire des soviets. Les généraux chefs de gouvernement, qui reconquièrent des territoires russes annulent toujours les billets soviétiques.

A l'intérieur les commissaires du peuple imitent l'étatisme allemand ; ils réquisitionnent les roubles anciens, pour pouvoir les jeter sur les marchés étrangers, mais les roubles tsaristes sont bien cachées par la population, qui croit fermement à la résurrection de la « Sainte Russie ». Les contrefaçons des billets sont très nombreuses, mais on n'y prête plus attention. L'*Isvestia* constate qu'à Vilna on a découvert 150 millions de roubles provenant de coupures de 50 kopecks coupées en 2, formant des pièces de 20 et 40 roubles modèle Kerensky, qui ne sont pas numérotés, de sorte que le trafic clandestin peut s'en faire sans le moindre inconvénient.

Les billets d'Etats étrangers sont imités par les maximalistes et ceux de bolchevicks par les étrangers. surtout par les Allemands ; les billets de la banque d'Angleterre sont très bien imités, la seule différence est que le papier est un peu plus épais.

En Russie d'Europe et en Sibérie on compte une centaine de sortes de billets différents. Des émissions départementales ou municipales vinrent aussi s'ajouter à l'inflation et à la multiplicité générale. Une émission semblable existait aussi à Arkhangelsk lorsque l'expédition interalliée débarqua à Mourmansk (1). Les Anglais essayèrent de stabiliser le rouble par l'assainissement du système monétaire

1. *Economical revue*, sept. 1919, art. North russian Kurrency.

dans cette région, en procédant à une unification et en créant une caisse d'émission avec couverture de 25 o/o sur lettres de crédit et bons du trésor anglais. On fixa le taux à 40 roubles par 1 livre sterling. La convertibilité devait s'effectuer à l'aide de chèques sur la Banque d'Angleterre livrables par la caisse d'émission. Cette monnaie n'inspirait pas confiance au début, à la population ; sourdement on dirigeait des rancunes contre les alliés qui soi-disant dépréciaient le rouble tsariste. Pour cette couverture les anglais ouvrirent un crédit de 100 millions de livres sterling en 1919. Peu de temps après, cette monnaie était appréciée et faisait prime, car elle servait à l'achat de marchandises anglaises. Bien vite cette avance dut servir au gouvernement local pan-russe qui n'avait pas les moyens nécessaires pour faire face à ses dépenses. Tant que dura l'expédition on réussit à avoir un cours du rouble plus stable.

L'Economiste anglais nous fournit des détails sur la situation du rouble en Extrême-Orient (1), concentrée là, parce que les différents marchés européens l'avaient chassé. A Schangaï, à Karbine et à Tokio on pouvait marchander facilement les roubles et c'est une intéressante étude à faire que d'observer ses fluctuations. A Karbine la prédominance du rouble, pour toutes les relations était assurée avant guerre, car le Nord de la Mandchourie était pénétré de l'influence politique et économique russe. Le frêt des marchandises transportées par le transsibérien était payé en roubles, tandis que dans le sud où il y avait prédominance de l'influence japonaise, la monnaie la plus recherchée au paiement était le yen. Actuellement le chemin de fer chinois du nord ne peut plus payer ses employés en roubles, parce que ceux-ci sont trop dépréciés.

1. *The Economist* du 31 janvier 1920. Art. The rouble in the far Est.

En Sibérie aussi il y a de nombreuses sortes de roubles. Il y a les Romanoff qui sont moins nombreux, presque disparus de la circulation ; les Kerenskys, émission faite par le Gouvernement légitime, dénommée monnaie verte ; des coupures de 250 et 1.000 roubles (assez nombreuses) ; il y a les Kerenkyes, couleur de bière, coupures de 20 et 40 roubles, émises toujours par Kerensky, émission continuée par les bolchevistes après sa chute, qu'on imite très facilement et qui ne sont pas reconnus par le Gouvernement provisoire. Enfin il existe une monnaie locale, d'Omsk, de couleur jaune ; les billets du général Horwath, commandant des légionnaires tchèques et maître à un certain moment de la ligne transsibérienne ; les émissions d'une banque locale, la Russo-Asiatique, acceptés par certaines stations de chemins de fer et qui font prime pour cette raison ; puis une infinité de coupons de travail, des timbres postes ou d'émissions des soviets et des municipalités.

En Sibérie n'importe quelle monnaie bonne ou fausse était acceptée, mais pour le change extérieur de Karbin n'étaient admises en paiement que les roubles Romanoff et les Kerenskys.

L'émission de Koltcheak n'inspirait pas non plus une très grande confiance quoi qu'elle ait été imposée dans le gouvernement d'Omsk, comme monnaie légale. Les finances du Gouvernement sibérien étaient fortement en déficit, le peu de couvertures constituées par les quelques crédits étrangers ne pouvaient introduire cette monnaie sur le marché extérieur surtout parce que le Gouvernement n'était pas reconnu par l'Entente. Le rouble Romanoff avait disparu, thésaurisé ou circulant sur les marchés européens et américains, de sorte que sur les marchés de Karbin, seuls ces Kerensky étaient négociés.

Des contestations s'engageaient à tout moment sur l'au-

thenticité des émissions et cela causait une perte de temps et de l'insécurité dans les transactions. Les « beerlabels » ou Kerenkys furent démonétisés en mai 1919 et cette mesure provoqua une forte crise de numéraire divisionnaire, avec prime de 40 o/o pour les petites coupures.

Les Kerenskys étaient compromis chaque jour davantage, quoique le gouvernement d'Omsk fit des efforts pour les maintenir à leur valeur sur le marché de Karbin. L'essai qui fut fait d'introduire à Karbin la monnaie d'Omsk ne put donner de résultat. Alors on dut abandonner en Mandchourie les paiements en roubles pour le chemin de fer et son personnel, ce qui provoqua une dépréciation plus forte du rouble sur ce marché. Si le gouvernement de Koltcheak avait été reconnu, il est certain que sa monnaie aurait été admise à Karbin et de ce fait seul, on lui aurait accordé un secours financier et psychologique très important.

D'après les cours de Minsk en 1919 nous pouvons étudier les rapports qui existent entre les différents roubles dans la république des soviets.

100 roubles tsaristes	valent	640 à 650 roubles	Kerenskys
100 «	«	« 310 à 315	« Douma
100 «	douma	« 200 à 205	« Kerenskys
100 «	Kerenskys	« 125 à 130	« des Soviets (1).

Nous pouvons affirmer avec certitude que tous les gouvernements ont continué à émettre des roubles tsaristes, des Douma et des Kerenskys, disposant de la planche à billets. Cela n'empêcha pas le public de faire ces différences qui sont assez significatives.

Dans le sud de la Russie, à l'époque où combattait Denikine contre les bolcheviks, les roubles tsaristes étaient échangés à raison de 5 contre 1 rouble émission Denikine

1. *L'Economiste* du 1^{er} novembre 1919.

(roubles du Don). Toutes ces sortes de roubles varient chaque jour en valeur. Le gouvernement du sud ne s'occupa pas beaucoup des questions monétaires et n'essaya pas à faire des exportations quoique la région du sud, avec ses richesses, lui en eût fourni la possibilité.

La Russie, elle aussi, est saturée de papier-monnaie ; les paysans, gros thésauriseurs, ne veulent plus accepter de nouvelles émissions. Le change des 4 sortes de rouble au sud était le suivant vers la fin de 1919 : 100 roubles tsaristes = 325 à 340 roubles Douma = 650 — 700 roubles Kerenskys = à plus de 1.000 roubles soviétiques ou du Don.

Les roubles tsaristes sont les seuls qui conservent encore une certaine préférence.

Avec toute cette complication monétaire il n'est pas étonnant qu'on paye la livre de pain à Pétrograd 250 roubles et le beurre 950 roubles. A Moscou le coût de la vie est un peu moins élevé, mais il est quand même très impressionnant pour les autres européens, qui pourtant sont habitués eux aussi à la hausse générale.

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE PREMIER

L'inflation et la multiplicité monétaire en Roumanie

§ 1. — Pendant la neutralité, l'entrée en guerre et l'invasion ennemie

La Roumanie possède depuis longtemps un système monétaire assez solidement établi. L'étalon de monnaie est le *lei* qui équivaut en or au franc. L'émission des billets est faite par la Banque Nationale, institution créée en 1880, avec un capital souscrit moitié par le public et moitié par l'Etat ; cette seconde moitié a été rachetée par les actionnaires en 1901, à une époque où l'Etat traversait une violente crise fiscale. Cette institution prenait de ce fait un caractère d'entreprise plutôt privée, quoique par la convention de concession du privilège, l'Etat se fût réservé la faculté de nommer le gouverneur, 2 directeurs et un commissaire et qu'il gardât un droit de participation aux bénéfices qui s'élevait à 30 o/o.

L'établissement roumain d'émission se développait dans les meilleures conditions et il arriva que le lei roumain

fut bien vu à l'étranger et ne subit que de petites variations sur le change, qui dépendaient des importations de marchandises et des exportations annuelles des produits agricoles et pétrolifères.

Une politique prudente d'émission, correspondant aux besoins économiques du pays et qui s'attachait à une couverture métallique exigée par les statuts, aidait beaucoup à la stabilité du change et contribuait à augmenter la confiance qu'inspirait le pays, par sa situation économique et monétaire.

Au début de la guerre mondiale la Banque Nationale seconda le pays dans sa préparation à l'entrée en guerre.

La Roumanie s'était immédiatement déterminée à prendre l'attitude qu'elle prit plus tard dans le conflit européen ; malheureusement sa situation géographique l'obligeait à attendre le moment le plus propice pour éviter les risques qu'elle pouvait subir et qu'elle dut quand même subir, à cause du brusque changement d'attitude de la Russie.

Officiellement neutre, le pays était obligé de suivre le cours normal de sa vie économique : produire des céréales et du pétrole, en exporter l'immense excédent. Bloqué par les empires centraux qui étaient maîtres sur le Danube et sur le Bosphore, les stocks exportables roumains s'accumulaient, encombrant les magasins et les ports et risquant toujours de s'avarier (1).

Les offres allemandes inondaient le marché. Leur refuser la vente était le signe d'une mauvaise volonté évidente, qui s'ajoutait au blocus de l'Entente et pouvait paraître contraire à notre neutralité déclarée. Des menaces allemandes nous faisaient comprendre que cette attitude économique hostile nous mettrait, le cas échéant, au rang de ses ennemis.

1. Nous avons publié en roumain en 1915 une brochure sur cette crise agricole.

En même temps un bureau britannique s'installait dans le pays et achetait les stocks exportables du pays, livrables après la guerre au risque de l'acheteur.

Dès ce moment le pays fut dans une situation économique et financière admirable. Les produits se vendaient aux prix de guerre, l'or affluait, constituant des dépôts à l'étranger ; nous disposions de crédits innombrables et la balance du commerce était très favorable. Nous assistons à un élan économique extraordinaire. Les affaires et les entreprises pullulent, les banques augmentent leurs capitaux et créent continuellement de nouvelles entreprises. Les profits et les revenus se sont accrus sans qu'on remarque l'insensible renchérissement de la vie en relation avec le gain général et individuel.

Nous observons l'abondance, même chez les ouvriers et les paysans. C'est pourquoi la vie chère et la hausse des salaires ne provoquent pas les conséquences désagréables que nous sommes habitués à constater depuis quelques années.

C'est une ère de prospérité de courte durée qui présage de mauvais jours, car cet état de choses ne correspond pas aux destinées du pays.

La Roumanie ne doit pas s'enivrer de son état économique fleurissant ; elle doit se préoccuper de ses perspectives politiques, pour réaliser, au moment où la charte européenne se réorganise, l'unité politique et ethnographique de tous les Roumains.

Elle doit faire des préparatifs militaires secrets, qui nécessitent des dépenses immenses et un changement complet de direction de l'activité économique. Il faut organiser l'armée, faire des achats de matériel de guerre et des provisions, des travaux de retranchement et surtout il faut être toujours prêt à parer l'attaque ennemie, qui menace sourdement. Pour cela la Roumanie doit provoquer un

déplacement de la main-d'œuvre (qui aurait pu avoir un rôle si intéressant dans cette évolution économique) et la concentration de fonds extraordinaires pour faire les achats et les frais d'entretien.

Les encaisses de l'Etat sont sensiblement supérieures, mais non suffisantes à la satisfaction de la préparation de la guerre. L'Etat se donne à son rôle de dirigeant économique. Au début, moins arbitrairement, il offre au public des possibilités d'activité en liaison étroite avec ses préparatifs. L'industrie nationale est dirigée vers ce but. Mais on ne peut suffire à la satisfaction de la plus grande partie des besoins de l'armée que par des fournitures étrangères qui parviennent difficilement et seulement avec des autorisations ou par des compensations. Ajoutons à cela que les grandes lignes d'approvisionnement sont interrompue et nous nous rendrons vite compte des difficultés insurmontables qu'éprouve la Roumanie, à effectuer ses préparatifs militaires.

La Banque Nationale a augmenté de plus en plus sa circulation car elle avait en vue les besoins intenses du pays et pourtant elle gardait son rapport légal avec la couverture statutaire, réservant un écart qui lui permit de fournir au début les premières avances à l'Etat et elle accumulait de partout l'or pour agrandir son stock métallique. L'Etat obtenait des crédits à l'étranger ou encaissait des taxes en or sur les produits exportés, puis les transmettait à la Banque d'émission pour lui permettre d'augmenter sa réserve d'or et d'avoir l'élasticité nécessaire aux premiers jours de la mobilisation.

Même pendant la neutralité, la banque fit de nombreuses avances au gouvernement pour les frais extraordinaires de la préparative de l'entrée en guerre de la Roumanie.

Vint l'intervention roumaine qui se termina vite, d'une façon malheureuse. Plus de la moitié du pays fut occupée

par l'ennemi. La population et les autorités se réfugièrent en grande partie en Moldavie, pour échapper à l'invasion.

La Banque Nationale expédia tout son stock d'or en Russie, créa une succursale à Bucarest, chargée d'opérations purement bancaires et lui interdit formellement toute opération d'émission (1).

L'occupant allemand pour réaliser son projet d'organisation de la production roumaine en vue de l'exploitation des richesses du pays eut besoin de fournir le marché avec la monnaie nécessaire, pour ne pas arrêter la circulation et l'activité économique. La première mesure qui le préoccupa, fut de fixer arbitrairement le change, en instituant un contrôle à la frontière du pays et en organisant les bureaux de change militaires (Feld-Wechselstuben) qui eurent pour but de ne pas laisser l'armée introduire dans le territoire occupé la monnaie allemande. Plus cette monnaie était répandue, en régions occupées, plus elle était favorable à l'inflation allemande.

On fixa le cours officiel du mark à 1,25 lei; le cours de la couronne à 0,90 lei et celui du leva au pair. La spéculation commença à se manifester dans un milieu assez favorable, encouragée par le commandement militaire qui avait tout intérêt à faire baisser le lei.

Ce qui est caractéristique de la méthode employée ici par les Allemands, méthode préconisée par l'état-major économique, c'est qu'elle admet la revision des cours fixés seulement quand ces variations sont en leur faveur.

Le 17 décembre 1916 le commandement militaire crut pouvoir assigner un cours plus défavorable au lei roumain, équivalant le mark à 1,33 lei ou le lei à 0,75 mark. Toutes ces ordonnances arbitraires provoquèrent des perturbations dans la vie économique et alors les banques se déci-

1. C. I. Baïcoiano, *La Banque Nationale sous l'occupation*. Bucarest, 1919.

dèrent à se réunir en conférence et à nommer une commission, pour intervenir auprès de l'occupant et pour obtenir que cette disposition injuste soit abolie.

Le commandement ne voulut prendre en considération les objections qu'on lui opposa et décida même de réquisitionner la Banque Nationale. On essaya vainement de lui démontrer le caractère privé de cet établissement d'émission ; le commandement ne voulut rien savoir et mit en application les études faites avant l'entrée en guerre de la Roumanie pour créer un moyen de paiement dans les pays envahis.

On avait décidé à Berlin (1) que tous les paiements devaient être faits en numéraire et qu'on chargerait la Banque Générale Roumaine de la création d'une section d'émission, couverte par un dépôt en marks, déposés à la Reichsbank, au cours de 80 marks les 100 lei. On décida que, à la conclusion de la paix, le gouvernement roumain prendrait à sa charge le remboursement de cette couverture.

Cette couverture se composait d'une somme de 180 millions de marks que la Banque Nationale possédait depuis plus longtemps en dépôt et d'une somme de 80 millions de marks déposée aussi à Berlin. Ces sommes provenaient de la différence en notre faveur, résultant des ventes faites pendant la neutralité contre remise de matériel de guerre.

Le Dr Creanga dans son livre sur les finances roumaines pendant l'occupation met en lumière les buts que l'ennemi s'est proposé d'atteindre par cette émission de papier-monnaie.

Les Allemands voulaient par cet instrument :

- 1° Exploiter plus facilement la production du pays en organisant et en dirigeant toute l'exportation vers l'Allemagne ;
- 2° Accaparer ainsi indirectement les richesses du pays,

1. Conseil de guerre de Berlin du 29 octobre 1916.

remboursées par des valeurs fictives et réaliser ainsi une véritable expropriation de la fortune privée ;

3° Ils voulaient éviter la dépréciation du mark ;

4° Ruiner le pays qui leur fut hostile, ruiner son crédit et son économie nationale, déprécier sa monnaie et faire renchérir la vie ;

5° Enfin introduire le contrôle allemand dans toute la vie économique du pays.

On émit des billets de 1.000, 100, 20, 5, 2 et 1 lei, de 0,50 et de 0,25 centimes, qui correspondaient ainsi aux formes de monnaie qui circulaient sur le territoire. Les billets furent envoyés de Berlin à une section financière auprès du Commandement, sans que celui-ci en soit autorisé d'user de cette émission dans d'autres buts.

Pour cette opération la Banque Générale touche une commission de 1/8 pour cent, mais il y a une profonde différence entre l'attitude de celle-ci et celle de la Société Générale de Belgique. L'ancienne société bruxelloise faisait cette transaction fortuitement et sous le contrôle de la Banque Nationale, qui percevait le gain de cette opération, tandis que la Banque Générale Roumaine, création des grandes banques berlinoises (qui avait avant la guerre pour directeur un officier de réserve allemand qui fut chargé pendant l'occupation de diriger cette opération d'émission), ne se souciait guère de la situation existante et de l'abus commis envers la Banque Nationale qui avait le privilège exclusif de l'émission.

Toujours par ordonnance du commandement, on avertit le public de l'émission qui allait être mise en circulation et qui était garantie par le fameux dépôt de Berlin, émission qui devait devenir moyen de paiement légal sur tout le territoire occupé et qui était obligatoire, avec des sanctions sévères en cas de refus (1).

1. Conseil de guerre, prison, amende et confiscation.

H. Gr. Maniu

Les billets imprimés en Allemagne arrivaient par paquets successifs, envois qui s'intensifièrent surtout après la paix de Bucarest, lorsque les Allemands s'imaginèrent que la question de l'émission était définitivement conclue, selon leurs vues économiques ; le retrait devait rester à la charge du pays et les dépôts étaient escamotés et ne devaient plus jamais être restitués.

Les billets de 1.000 et de 100 lei étaient numérotés de sorte qu'on put contrôler l'authenticité des comptes laissés par la section d'émission et on peut douter que l'émission ait continué après le départ. Il est vrai qu'on fut impressionné par les dépenses des troupes en retraite, effectuées en lei de la Banque Générale, ainsi que par les sommes qui entraient par contrebande sur le territoire après l'évacuation. L'explication de ce fait est que les troupes d'occupation qui faisaient toutes sortes d'affaires, plus ou moins honnêtes, ont accumulé une certaine fortune en lei, fortune qui risquait de perdre sa valeur à l'étranger et c'est pourquoi ils essayèrent d'introduire cette monnaie par tous les moyens possibles, après l'armistice.

D'après les données de la section d'émission le montant de Lei 2.114.727.958 se trouvait en circulation au 3 novembre 1918.

Pour s'approprier les dépôts de Berlin on obligea le Ministère des Finances à prendre des inscriptions de crédit, au nom du séquestre de la Banque Nationale.

Cette importante émission s'ajoutant aux billets déjà existants dans la circulation, produisit une brusque inflation qui eut de fortes répercussions sur le coût journalier de la vie, répercussion d'autant plus profonde que les opérations étaient plus réduites entre particuliers, du fait que les marchandises et les produits étaient tous réquisitionnés par l'armée, de sorte qu'il ne restait à peine le minimum nécessaire pour la population civile.

La situation était des plus misérables; les transactions entre particuliers étaient quasi inexistantes et l'émission faite ne servait qu'au paiement des impôts et aux nombreuses émissions de l'occupant.

L'inflation quoiqu'à son début, ne fut pas accompagnée du phénomène de fièvre et d'activité qui y est corrélatif.

Le lei baissa, car sa valeur diminuait à l'étranger et son pouvoir d'achat diminuait à l'intérieur; l'or fit prime et cette prime atteignit jusqu'à 600 o/o pendant l'occupation. Cela était indifférent à l'occupant qui voulait simplement protéger sa monnaie et obtenir le maximum de contributions en nature et en numéraire, afin d'améliorer la situation alimentaire et économique tragique, dans laquelle se trouvaient les empires centraux.

Les Allemands qui préféraient avoir leurs centres d'organisation là où ils pouvaient exploiter davantage un pays, décidèrent la mise sous séquestre de la Banque Nationale le 4 mars 1917 et la création d'une caisse de gage agricole qui faciliterait les travaux agricoles en leur fournissant des crédits à bon marché.

Depuis longtemps, une institution similaire existait dans le pays; il s'agissait seulement de l'étatiser de telle sorte, que tout agriculteur soit en rapport direct avec cette institution, qui contrôle les travaux qu'il devait obligatoirement exécuter, ainsi qu'à la vente, qui ne pouvait se faire que par son intermédiaire.

C'est le 24 avril 1917 qu'on créa les « *Landwirtschaftliche Darlehenskassen* » qui étaient sous la direction de l'administrateur séquestre de la Banque Nationale. Celle-ci prit peu à peu la place de la Banque Nationale; elle fit toutes les opérations bancaires de dépôt et d'escompte et eut la protection spéciale du commandement, car elle était le seul établissement commercial, qui put user pendant l'occupation du télégraphe et du téléphone. Cette institution était

justement destinée à remplacer dans tous les cas l'établissement roumain d'émission.

Les nombreuses impositions des communes et des départements s'effectuèrent à l'aide d'avances que ces caisses d'emprunts agricoles firent au Ministère des Finances.

On essaya aussi d'obliger la Banque Nationale à émettre des bons de caisse souscrits par le public, souscription qui ne donna que de faibles résultats. Ce fut surtout à propos de ces avances que le gouvernement allemand saisit l'occasion de s'attaquer aux dépôts de Berlin qui atteignaient au moment de l'entrée en guerre de la Roumanie la somme de 281.781.304 marks. On transforma ce dépôt au taux de 117 lei les 100 marks, pour couvrir les emprunts départementaux, emprunts faits soi-disant pour les besoins de la population des régions envahies. En réalité ces sommes servaient à payer l'entretien de l'armée d'occupation, à dédommager les capitaux et les entreprises allemandes du pays, dont on essayait de stimuler les sentiments patriotiques par ces indemnités, qui devaient alimenter les ressources et les emprunts allemands.

§ 2. — Après la paix de Bucarest

Par le traité de paix de Bucarest, les empires centraux obligèrent la Banque Nationale à envoyer d'autres dépôts à Berlin, pour constituer un fonds d'amortissement des dettes roumaines et l'obliger à renoncer à toute prétention de dédommagement rétrospectif. Donc, eux-mêmes se rendaient compte du préjudice matériel et moral causé à cette institution. Ils se réservèrent aussi un droit de contrôle pour l'avenir, qui devait leur assurer la domination sur le change roumain et sur le commerce extérieur de la Roumanie. Ils exigeaient aussi que le retrait de la monnaie émise par eux, s'effectue à bref délai par la Banque Nationale, sans restitution de la garantie déposée.

La Banque Nationale était obligée de financer cette opération, ainsi que l'entretien de l'armée de l'occupation et l'indemnisation des internés civils pour les dédommager de leurs fortunes détruites par suite de faits de guerre.

M. Creanga, conseiller financier roumain près la conférence de la paix, évalue à plus de 15 milliards les charges imposées par le traité de paix de Bucarest, à la Roumanie. Les produits roumains devaient être exportés obligatoirement en Allemagne, à des prix fixés d'avance et avec l'obligation de recevoir en échange, 90 o/o d'objets fabriqués allemands.

Pour toutes ces opérations on fixait arbitrairement, par des conventions accessoires, le cours du change à 1,425 lei le mark, donc 16 o/o au-dessous du pair, et on nous forçait de créer une institution de contrôle du change, succursale de celle que les Allemands avaient à Berlin.

A la conférence financière qui eut lieu à Berlin après la signature du traité de Bucarest, nos représentants durent beaucoup lutter, pour se soustraire en partie au système oppresseur imposé par les Allemands, qui faisait que le cours du lei était toujours influencé par la dépréciation du change allemand.

Le contrôle exercé à Berlin ne limitait pas seulement les crédits qu'on nous avançait sur nos marchandises, mais même les possibilités d'achat de lettres de change étrangères. Nous étions obligés de ne nous procurer que du change allemand, car notre solde créditeur ne put jamais être constitué par plus de 10 o/o de son montant, en lettres de change neutres.

L'établissement d'émission ainsi que le pays, n'étaient guère ménagés par ce traité de paix qui devait pourtant, d'après les promesses allemandes ne pas stipuler d'indemnité.

Tout ce qu'on put faire, dans cette période critique, ce

fut de prolonger les négociations, jusqu'au moment où la victoire alliée, retirait aux Allemands le droit de nous dicter des conditions si lourdes et si contraires au droit international.

Le traité de paix de Bucarest, fut annulé par l'armistice général, mais les 2.114 millions de lei, émis par la Banque Générale, qui gonflaient trop sensiblement l'émission fiduciaire du pays, restaient en circulation.

Le Ministre des Finances proposa à la Banque Nationale d'opérer le retrait de la monnaie émise par l'occupant. M. Baicoiano directeur de la Banque Nationale, prétendit que celle-ci ne pouvait s'en charger, vu que la circulation s'était déjà beaucoup trop accrue en Moldavie non occupée, où les dépenses de guerre avaient aussi provoqué une inflation qui atteignait le double du montant d'avant guerre. De plus la situation de la couverture métallique était très incertaine.

Après l'invasion de plus de deux tiers du territoire, le gouvernement sous la garantie des alliés avait transféré à Moscou sa réserve métallique ainsi que les titres et dépôts des différents établissements publics. On transporta en Russie, le stock de 315.154.930 lei en or, alors que le gouvernement mettait toutes ses espérances, dans cet allié, le plus proche et le moins sûr.

On peut diviser en deux périodes distinctes la situation financière et monétaire du pays : la première qui s'étend jusqu'à l'armistice russo-roumain et la seconde jusqu'à la paix de Bucarest.

Dans la première période, quoique les marchandises ne pussent arriver et que nos exportations ne pussent avoir lieu, le pays disposant de crédits illimités à l'étranger, put facilement procéder à ses préparatifs militaires.

Un phénomène intéressant monétaire, se manifesta en Moldavie, où les troupes russes qui étaient moins sur le

front qu'à l'intérieur du territoire, ont apporté avec elles une immense quantité de roubles. Ces roubles auraient pu facilement servir à l'achat de lettres de changes à l'étranger, constituant un cas presque similaire à celui de la Grèce, qui disposait d'un gros stock de numéraire interallié, introduit par l'armée d'Orient.

Ce seul avantage était annihilé par les désavantages causés par la conduite militaire et politique des Russes, qui prenait déjà l'aspect d'une véritable trahison.

Dans la seconde période qui dura jusqu'à l'armistice général, les Allemands s'efforcent de mettre déjà en application le traité par eux imposé.

Au point de vue économique, l'invasion ennemie, eut pour conséquence, de détruire : les constructions, les voies de communication et surtout cette riche exploitation pétrolifère, de la Valea Prahovei que l'on fit sauter pour des raisons stratégiques, c'est-à-dire pour ne pas laisser dans les mains ennemies, ce bassin qui pouvait alimenter de combustible la guerre sous-marine.

Les destructions furent presque identiques en Moldavie qui, nous pourrions dire, était occupée par les Russes. De plus les nécessités de la guerre, avec ses réquisitions et ses évacuations irrégulières, réduisirent aussi notre cheptel national.

La Banque Nationale avança dans cette période à l'Etat 1.300 millions de lei et de ce fait l'émission atteignit au 31 décembre 1917 le montant de 1.961 millions de lei. La couverture dispersée à l'étranger atteignit 493.730.430 de lei en or, étant au-dessous des dispositions statutaires, composée de 315 millions transférés à Moscou, de 93.105.800 lei en dépôt à Londres et de 80.469.650 lei à Berlin ; de sorte qu'en 1917 la Banque Nationale ne possédait plus aucun stock métallique à l'intérieur du pays (1).

1. *Indépendance économique* 1919 article de M. Costin Stoïcesco.

Lentement la Banque Nationale essaya aussi de faire la concentration des lettres de crédit, qui étaient susceptibles de servir de garantie statutaire et elle considéra toujours dans son bilan, les dépôts de Moscou et de Berlin comme restituables. C'est pourquoi elle porta à son bilan du 31 décembre 1918 la somme de 842.533.160 de lei, comme encaisse métallique. Le surplus de cette année, provenait des 14 millions livres sterlings en bons du trésor anglais, en dépôt à Londres, considéré comme or et évalués au pair à 350 millions de lei en or.

En contre partie de cette couverture, la Banque Nationale fit une émission fiduciaire qu'atteignait au 31 décembre 1918 la somme de 2.489.145.311,50 de lei en billets, immense pour les besoins du territoire non occupé.

En Valachie il y a environ 1 milliard de billets de la Banque Nationale qui étaient mieux vus par la population et recherchés aussi par les Allemands qui les destinaient à l'exportation. Des mesures très sévères furent prises par les Allemands contre la thésaurisation ou le refus de leur monnaie ; le change entre ces deux variantes se fit clandestinement et on remarqua bientôt le phénomène de la loi Grescham : *la monnaie de la Banque Générale chassait la monnaie de la Banque Nationale.*

Ce qui est d'autant plus bizarre, c'est que même après la paix de Bucarest qui imposait l'échange au taux égal, les billets de la Banque Générale furent échangés contre prime et celle-ci fut cotée officiellement aux bourses du territoire non occupé.

Cette prime des lei Bancanat exista encore longtemps après dans les nouveaux territoires où la réputation défavorable de la monnaie allemande persiste à se faire sentir sur le marché.

Les paysans surtout acceptèrent difficilement au début la monnaie allemande et travaillèrent de moins en moins.

Alors le commandement, fier de sa devise : « organiser l'exploitation du pays et sa production », ne se gêna guère pour ordonner le travail forcé et obligatoire avec des salaires qui n'étaient pas proportionnés avec le coût de la vie.

Le phénomène d'absorption des richesses et surtout des produits alimentaires, provoqué par les Allemands, pour améliorer un peu leur situation, eut pour conséquence dans cette région un renchérissement effrayant, mais qui frappa seulement la population car l'armée d'occupation eut soin de maintenir les tarifs d'avant-guerre pour ses propres achats.

A cette époque le pays présentait un double aspect au point de vue économique : d'une part l'aspect officiel, qui était caractérisé par des prix réduits et des réquisitions au coût d'avant guerre et par le travail rémunéré dans les mêmes conditions et par des résultats de plus en plus faibles ; de l'autre, l'aspect de la vie réelle caractérisé par les efforts de la population pour produire et garder clandestinement le minimum nécessaire à l'existence. Dans la vie officielle le lei gardait le même pouvoir d'achat qu'avant la guerre, maintenu par les prix maxima. En fait on constatait chaque jour les effets sensibles de la dépréciation du lei, qui n'inspirait plus la confiance comme avant, parce qu'il apparaissait partout en abondance et sous de trop nombreux aspects. La masse de la population préférait revenir au troc primitif, que de recourir à une monnaie si instable et on vit alors même les commerçants qui exigeaient d'autres marchandises en échange de celles qu'ils fournissaient ; et des paysans ou des ouvriers qui demandaient en échange du travail fourni, des aliments, des habits, du pétrole et beaucoup d'autres produits rares qui étaient de première nécessité.

La fixation des prix maxima fut si arbitraire, que les marchandises disparurent devant le paiement en numé-

raire et réapparurent devant le paiement en nature. Un travailleur qui touchait 10 lei par jour, ne put trouver avec cet argent un litre de pétrole sur le marché, mais s'il exigeait en échange de sa journée de travail, une rémunération en nature, le patron qui avait besoin de ses services trouvait le moyen de lui en procurer.

On peut suivre facilement la marche de l'inflation roumaine par les tableaux ci-dessous qui démontrent l'accroissement continu des émissions :

ENCAISSE MÉTALLIQUE		EMISSION BILLETS	
millions lei		millions lei	
1910	144,3	290,4	
1914	216,9	578,2	début guerre mondiale
1915	259,6	658,9	période des préparatifs et neutralité.
1916	527,8	919,9	entrée en guerre de la Roumanie.
1917	493,7	1.961,0	ajoutons en plus l'émission Banque Générale.
1918	842,5	2.489,1	ajoutons en plus l'émission Banque Générale.
1919	1.330,5	3.972,7	ajoutons en plus l'émission et monnaies des autres territoires.

En avril 1920 le montant de l'émission fut de 4 1/2 milliards en billets de la Banque Nationale.

L'émission de la Banque Générale entre dans la circulation fiduciaire roumaine à partir du 19 janvier 1917 et au 5 mars 1918 elle atteignit 1 milliard environ. Mais les transports s'intensifièrent surtout dans les derniers mois d'occupation, où ils atteignirent 2 283 millions de lei. Ainsi, dans le territoire occupé, au milliard circulant des billets nationaux, s'ajouta ces 2 milliards de monnaie de la Banque générale et en Moldavie au quelques centaines de millions qui circulaient dans cette province s'ajouta la forte émission de la Banque Nationale qui dépassait 1 1/2 milliards. Ce

surplus d'émission servit au gouvernement réfugié en Moldavie, en vue d'effectuer les dépenses extraordinaires et surtout en vue de la réorganisation de l'armée.

On voit que dans moins de deux ans la circulation fiduciaire de la Roumanie a pu être quadruplé numériquement et s'est dédoublée qualitativement.

La Banque Nationale dut subir de nombreuses modifications statutaires avec le concours du gouvernement, pour échapper à l'obligation de convertibilité. Elle fut autorisée à émettre des coupures divisionnaires de 5, de 2 et de 1 lei pour remplacer la monnaie en argent qui disparut de la circulation. Les plus profondes modifications furent celles qui concernaient l'encaisse métallique et le placement de son portefeuille qui de commercial devient gouvernemental. La Banque put constituer des dépôts à l'étranger, transférer son stock ; elle fut autorisée à avoir un montant plus grand de traites considérées comme or et comme couverture métallique. Les avances à l'Etat se firent contre des bons du trésor, l'Etat étant obligé de transmettre les crédits obtenus à l'étranger à la Banque Nationale pour que celle-ci puisse reconstituer sa garantie métallique.

Sur les 4 milliards avancés au gouvernement pour les dépenses courantes jusqu'à la fin de 1919, l'Etat mit en gage des bons du trésor pour 1.600 millions.

Le stock métallique au 10 avril 1920 était ainsi composé :

1 ^{er} or	
315 154 920	transférés à Moscou, en possession des bolchevicks
90 105 200	lingots et monnaies déposés à Londres.
80 489 650	lingots et monnaies déposés à Berlin.
1 089 111	lingots et monnaies dans les caves de la Banque.
<u>1 024 753 115</u>	de traites considérées comme or et bons du Trésor étrangers en or.
1 520 182 676	stock considéré par la banque, dans son bilan, comme couverture métallique.

On discute encore la valeur réelle de ce stock métallique, spécialement en ce qui concerne le dépôt de Moscou et de Berlin. Nous savons que le gouvernement bolchevick, a assuré à différentes reprises non seulement le gouvernement roumain, mais aussi les alliés garants, de l'existence intacte de ce stock au Kremlin.

La restitution de ce dépôt serait soumise à certaines clauses politiques et financières : changement de politique intérieure et extérieure, compte du matériel de guerre russe resté en Moldavie, après la désorganisation de l'armée, liquidation, des charges afférentes à la Bessarabie, etc.

Pour le dépôt de Berlin qui fut réquisitionné avec le consentement du séquestre allemand de la Banque Nationale, en violation de toutes les dispositions internationales qui recommandent le respect de la fortune privée, il est dû par l'Allemagne dès l'instant où le traité de Bucarest fut annulé par l'armistice général. Cette restitution doit être inscrite à la Commission des réparations qui indiquera les paiements que l'Allemagne doit effectuer.

En ce qui concerne les bons du trésor nous pouvons affirmer qu'ils sont émis par les différents Etats créanciers : Angleterre, Etats-Unis. France, etc., qui ont accordé des crédits à l'Etat Roumain.

Si la Banque Nationale ne pouvait plus rien faire pour réduire l'inflation, elle pouvait l'arrêter et elle avait le devoir de résoudre la situation monétaire du pays par sa qualité, en procédant au plus tôt à l'unification de tous les billets circulant en Roumanie.

Elle hésita à le faire pendant l'occupation et cela s'explique par le fait que les conditions imposées par l'occupant ne pouvaient lui convenir. Procéder au retrait lorsque les Allemands continuaient l'émission équivalait au paiement d'une contribution continue. Les billets de la Banque générale n'étaient pas sous le contrôle de la Banque Na-

tionale à leur arrivée, par ce fait la Banque ne fut plus maître ni de la circulation, ni de l'inflation et elle devait seulement assurer leur liquidité.

On s'explique plus difficilement l'attitude de la Banque Nationale à l'égard des billets allemands, après la libération du territoire. Elle ne voulut, au début pas même reconnaître l'existence de cette monnaie de papier et elle refusait certains paiements effectués avec cette monnaie à ses caisses, quoique cette monnaie eut cours forcé dans le territoire et quoique reconnue par le gouvernement roumain légal.

Le Ministère des Finances prit des mesures de nationalisation inefficaces, non en vue de l'intérêt général d'avoir une monnaie stable, unique dans tous le pays, mais bien plus pour pouvoir établir les demandes de réparations des dommages de guerre que la Roumanie devait formuler devant la conférence de la Paix.

Dans ce but on procéda à l'estampillage de la monnaie émise par la Banque Générale, qui s'effectua dans de très mauvaises conditions. On chargea de cette opération un nombre infini de services administratifs et de bureaux de perception, qui effectuèrent l'estampillage sans uniformité, de sorte que ce ne fut qu'une simple formalité chicanière qui n'aboutit à aucun résultat. Le coin n'était pas unique ; chaque service pouvait mettre son propre sceau ; seuls les billets de 1.000 lei devaient porter le sceau de la trésorerie d'Etat ou des administrations financières départementales.

Non seulement le public, mais les services qui avaient effectué l'opération, eux-mêmes n'avaient pas d'instructions précises et suffisantes. Cela n'empêcha pas l'entrée de nouveaux billets et rien n'était plus simple, que de mettre n'importe quel coin de n'importe quelle autorité, même

privée, pour que le billet frauduleusement introduit, puisse circuler en territoire roumain sans difficulté.

L'opération fut si inefficace qu'on ne trouva même plus nécessaire d'estampiller les billets ultérieurement introduits, qui avaient ainsi pouvoir libératoire, surtout après leur pénétration à la campagne, là où les paysans n'avaient pas la possibilité de contrôler l'authenticité de l'effigie.

CHAPITRE II

La situation monétaire des provinces libérées

§ 1. — Bessarabie.

Dans cette période sombre de l'occupation, compliquée de l'écroulement du voisin et allié immédiat qu'était la Russie, le seul rayon de lumière venait de l'Est, où la Bessarabie, province roumaine annexée arbitrairement par l'empire tsariste en 1812, se déclarait autonome et constituait une république nationale Moldave, avec un gouvernement et une assemblée élective révolutionnaire.

Cette assemblée décida librement et à l'unanimité, que ce territoire arraché injustement à la mère patrie, devait se rattacher avec la Moldavie à laquelle elle était liée d'une façon intime : historiquement, ethnographiquement et géographiquement. Cette décision fut prise avant que la Roumanie ait envoyé des troupes en Bessarabie. L'assemblée nationale révolutionnaire pria le gouvernement roumain de lui faciliter le rétablissement de l'ordre, en lui envoyant des forces militaires et de police, pour expulser les bandes étrangères de démobilisés moscovites, qui traversaient cette province dans tous les sens, la pillant et la dévastant avant de rentrer chez eux.

De toutes les provinces russes, ce fut la Bessarabie qui connut le plus vite son devoir et sa destinée. La révolution ne dura que quelques jours et trancha sommairement la

question agraire, par le partage des terres aux paysans.

La situation spéciale dans laquelle se trouvait à cette époque la Roumanie et aussi une sage politique lui dictaient de laisser plus de liberté à cette province, qui en fait était presque autonome et de lui permettre de s'organiser administrativement à son gré.

Au point de vue monétaire la Bessarabie avait en circulation au moment de se réunir à la Roumanie, trois variétés de roubles, en plus des lei déjà existants, apportés par les troupes russes bessarabiennes qui avaient combattu sur le front roumain.

Il y avait des roubles Romanoff ou tsaristes, des roubles de la Douma ou de Lwov en coupures de 250 et 1.000 roubles et enfin les billets émis par Kerensky, qui avaient infesté en grand nombre la province.

Les troupes roumaines, apportèrent aussi des lei et alors le jeu de la spéculation commença. On essaya plusieurs fois d'établir un rapport entre ces deux monnaies légales : le rouble et le lei. Au début le cours oscillait entre 2,20 lei et 2,27 lei le rouble, sans égard à leur variété. A cette époque le marché n'avait pas encore calculé et manifesté ses préférences, pour les différentes monnaies russes émises par les gouvernements successifs.

Les économistes du pays exigèrent l'unification immédiate du rouble et du lei, en procédant au plus tôt au retrait du rouble. L'alarme était déjà donnée sur les désavantages que le retard de cette opération pouvait avoir sur toute la situation économique et monétaire du pays.

Le gouvernement hésita. Il ne fut d'ailleurs pas encouragé par la Banque Nationale, qui aurait pu avoir en cette occasion une attitude plus nette. Il se contenta de fixer au 16 avril 1918 un cours légal au rouble de 1 lei 60, cours qui ne correspondait pas à la dépréciation de cette monnaie sur le marché.

Par ce même décret on décida que tous les paiements aux caisses publiques devaient être faits en lei, monnaie qui est seule unité légale libératoire ; mais comme la circulation s'effectuait uniquement en roubles, il fut admis que les établissements peuvent recevoir pour les impôts et revenus des roubles Romanoff, au taux officiel de 1 lei 60.

Le Dr Cazacou fit une étude intéressante sur cette question dans une revue économique roumaine (1). Il nous affirme que cette mesure du Gouvernement, de ne recevoir que des roubles Romanoff, fut une des causes qui provoqua en Bessarabie, l'échellonnement de valeurs entre les différents roubles.

La situation critique de la Roumanie à cette époque, contrôlée par l'ennemi et sous sa domination, ne lui permettait pas d'avoir la liberté nécessaire pour dicter des mesures radicales à prendre, en vue de l'amélioration de sa situation économique générale. Elle devait se soumettre au destin et attendre la fin des hostilités et la victoire des alliés, pour pouvoir récupérer sa liberté politique absolue.

Période critique d'attente, qui aggravait chaque jour sa situation monétaire.

La frontière bessarabienne ne pouvait être bien gardée, pour cette même raison, et de ce fait facilitait ce va-et-vient des spéculateurs qui faisaient entrer le plus de roubles, en faisant sortir le plus de produits possible de ce territoire.

Les Allemands étaient entrés en Ukraine en traversant la Bessarabie et là, ils procédèrent à toutes sortes d'émission en absorbant les roubles anciens, avec lesquels ils achetaient des produits meilleur marché en Bessarabie, roubles qu'ils pouvaient aussi employer à l'amélioration de leur change.

1. *L'indépendance économique*, art. Dr Cazacou, octobre 1919. Bucarest.

La Bessarabie était alimentée de roubles, comme un bassin par un grand nombre de robinets. Le fait que le gouvernement roumain ne reconnut pas au début le rouble Kerensky et ne voulut pas l'accepter aux caisses publiques, fit que ce rouble disparut complètement et traversa la frontière où il était facilement échangé au pair. Seulement cette opération provoqua une crise de monnaie divisionnaire qui fut alors remplacée par l'introduction des billets émis par la ville d'Odessa, émission garantie par des monnaie papier Kerensky et apportée en Roumanie par les nombreux réfugiés, qui rentraient chez eux.

Le lei fut plus recherché sur le marché et devint par suite la monnaie rare, thésaurisée. Tant que le rouble est au-dessus du cours officiel on a avantage à payer plus tôt les impôts en lei, car on diminue les contributions de cette façon avec presque 25 0/0.

Ce cours fixé officiellement, ne manqua pas de provoquer de nombreux mécontentements. Les traitements des fonctionnaires et de l'armée qui étaient payés en lei, devaient supporter la différence de change qui était à leur détriment, car ils payaient plus cher les roubles achetés pour leur dépenses quotidiennes. C'est alors qu'on permit de nouveau le cours libre, étant donné que la baisse du rouble s'accroissait plus rapidement tous les jours.

L'échelonnement de cette dépréciation était le suivant : les roubles d'Odessa étaient les plus dépréciés, après les roubles Kerensky et enfin les roubles tsaristes étaient ceux qui inspiraient le plus de confiance et qui comme le lei étaient devenus les plus rares.

Avec ces nombreuses sortes de signes monétaires on peut se figurer les difficultés du marché, en ce qui concerne les transactions, très nombreuses à cause de l'inflation.

Cette inflation non contrôlée à cause du manque d'autorité et de moyens des organes administratifs, grandissait

démensurément. La contrebande était intense et il y avait aussi une émigration en masse de familles bourgeoises de la Russie, qui transformaient toute leur fortune en roubles et en bijoux et venaient s'installer dans cette province soustraite au fléau bolcheviste. En plus ces roubles étaient imités en quantités incommensurables, et les imitations étaient très difficiles à distinguer.

Le Gouvernement Roumain aurait pu constater que l'œuvre de propagande démoralisatrice, faite par les Allemands au front, s'effectuait grâce à des roubles faux, qu'on distribuait aux officiers et aux troupes russes. Les fraternisations entre soldats allemands et soldats russes permettaient un commerce intense d'objets, d'aliments et de bétail, qui appartenaient aux malheureux habitants, du secteur militaire de la région et ce commerce s'effectuait avec des roubles fabriqués en Allemagne.

Les Allemands étaient en mesure de payer des prix très élevés pour ces objets, ce qui démontrait, du fait de leur coût élevé, la valeur réelle et l'origine fausse de cette monnaie dépensée avec tant de générosité. En Bukovine ils avaient payé jusqu'à 40.000 roubles, une paire de bœufs qui valaient tout au plus 1.000 francs à cette époque et les soldats russes étaient tellement tentés par cet enrichissement facile, qu'ils traversaient les villages et volaient les biens ou les bestiaux des malheureux habitants et les revendaient aux Allemands, qui se trouvaient encore dans les tranchées voisines et qui étaient acheteurs de n'importe quoi, contre des roubles faux.

Plus tard, lorsque l'Etat fut en état de mieux garder ses frontières et d'instaurer un contrôle plus rigoureux, contre les contrebandiers, il trouva des bateaux amarrés au littoral de la Mer Noire, qui venaient chargés de ballots de roubles, admirablement imités par des faussaires, possédant une imprimerie spéciale de roubles à Constantinople.

Avec la dépréciation monétaire, compliquée de ces nombreuses variétés de billets, le contrôle de l'authenticité du billet n'a plus une grande importance et on commence à la négliger. De même qu'en Valachie, où les billets de la Banque générale étaient acceptés dans la circulation, qu'ils soient estampillés ou non, car ils répondaient aux besoins incessants du numéraire nécessaire à la circulation en perpétuel accroissement ; de même, pour le rouble en Bessarabie on l'acceptait tel quel, on faisait des transactions à l'aide de cette monnaie et la population acceptait de bonne foi ce qu'on lui donnait et repassait cette monnaie à ceux qui traitaient avec elle. Seul, les courtiers et les bureaux de change étaient satisfaits de cet état de chose. Ils se faisaient prier, pour que le public soit obligé de les consulter plus souvent et d'employer leur intermédiaire. Ce sont eux qui donnèrent au marché l'indication sur l'échelonnement des variétés de billets, qu'ils voulaient les plus nombreuses possibles. Ces spécialistes augmentaient de jour en jour en nombre.

Les roubles tsaristes, ou de la Douma étaient bien vus par la population locale ; étant de grosses coupures elles étaient difficilement échangeables et la provision de monnaie divisionnaire, devait se faire toujours par l'intermédiaire des maisons de change, moyennant une commission souvent assez élevée.

Le 16 novembre 1918, on constitua le premier budget en lei de la Bessarabie, de sorte que les paiements et les recettes officielles ne devaient plus se faire en roubles. Pourtant le rouble ne pouvait disparaître si facilement, quand la population ne disposait pour ainsi dire, d'aucun autre moyen de paiement.

Le 7 décembre 1918, on ne permit plus de payer aux caisses publiques autrement qu'en lei, laissant au rouble le caractère d'une monnaie qui circulait indépendamment sur

le marché, sans plus avoir de rapport fixe avec la monnaie nationale.

Un mois après le départ des Allemands, en procédant à l'emprunt de l'Unité Roumaine, on réadmit à la souscription le rouble Lvov et Kerensky, au taux de un lei. Comme ce rouble ne valait plus que 80 centimes sur le marché, les souscripteurs en roubles étaient bien encouragés, à souscrire à cet emprunt, par cet avantage spécial.

Toutes ces mesures contradictoires étaient inefficaces parce qu'on ne pouvait en rien influencer, par des dispositions légales, imposant partout les lei, une importante circulation constituée presque exclusivement par des roubles.

De ce fait, malgré toutes les dispositions, les caisses publiques furent obligées de continuer leur gestion en roubles.

Le gouvernement essaya plusieurs fois d'introduire le lei par un simple décret ; même au 17 mars 1919, il ordonna que le cours du rouble soit de un lei ; les contraventions étaient punies de trois mois de prison et de 6.000 lei d'amende.

Les bureaux de changes fermèrent, mais cela n'empêcha pas les transactions, qui eurent lieu clandestinement au coin des rues ou dans de petits cafés obscurs.

Le 14 avril 1919 on ordonna la transformation des impôts au taux de 1 lei 40 le rouble, pour que le contribuable ait l'impression qu'il était avantagé par ce changement de taux.

Le Dr Cazacou apprécie en 1919, la quantité de roubles existant en Bessarabie, à 3-400 millions, nous croyons qu'à cette époque déjà elle devait être près de dix fois plus grande.

Les expériences gouvernementales n'ont eu pour résultat que d'indisposer la population par leur inconséquence

et leur méconnaissance des rapports existants entre ces billets. Un seul rôle incombait au gouvernement, c'était de procéder à l'unification monétaire à bref délai.

La Banque Nationale hésita à s'engager dans cette voie à cause de la situation du change international; elle eut grandement tort.

Elle espérait maintenir sur le marché le lei, comme monnaie nationale saine, indépendante et échappant à l'influence de l'inflation fiduciaire des nouveaux territoires libérés.

Pourtant le lei baissait chaque jour davantage après l'armistice.

On se proposa alors de tenir secrète cette inflation accessoire, mais le monde étranger financier, fut parfaitement mis au courant, de sorte que la monnaie nationale ne fut guère sauvegardée contre la dépréciation extérieure.

La hausse des prix dans les territoires libérés, excitée par l'accroissement ininterrompu des entrées en contrebande, contagiona aussi l'ancien territoire, ou débordaient les signes monétaires des nouvelles provinces.

De sorte, que la seule mesure radicalement efficace, c'était de procéder au plus tôt à une nationalisation et à l'unification monétaire. Pour cela il fallait établir judicieusement le taux d'échange et trouver une modalité fiscale pour pouvoir procéder à cette mesure, enfin s'assurer le concours de l'ancienne banque d'émission.

Dès le début, des grandes discussions s'engagèrent sur la question du taux d'échange des roubles.

Lorsque le gouvernement fixa un cours d'échange légal, la population revendiqua le retrait au pair, sous prétexte qu'autrement elle serait appauvrie.

Il est facile à comprendre, que les représentants élus dans une période révolutionnaire, devaient s'engager dans cette voie sans avoir égard aux raisons fiscales ou écono-

miques que le gouvernement, lui, avait le devoir de prendre en considération.

Un fait est certain, que si on avait procédé à l'unification dès le début, le problème aurait été plus simple et on aurait pu éviter l'inflation désastreuse qui a pénétré si fortement dans la circulation après et on aurait même pu faire l'échange alors, aux environs du pair.

Le retard apporté à ces différentes mesures, a eu pour conséquence l'accroissement de la masse monétaire du pays et la dépréciation de l'étalon monétaire, fait irréparable par les coups qu'il portait à l'épargne nationale et parce que l'Etat était absolument incapable d'enrayer ces coups.

Le professeur Angelesco (1), demandait qu'on tint compte du rapport d'échange sur les marchés neutres, dans l'établissement du taux d'échange entre rouble et lei, facteur assez important, mais qui n'était pas le seul à prendre en considération. Il fut un des premiers qui attira l'attention sur le fait que sans l'unité monétaire, on ne pouvait faire l'union réelle entre la Bessarabie et la Roumanie.

Tout le monde fut d'accord sur cette nécessité, mais au point de vue du taux d'échange les économistes se divisèrent en deux groupes. Ceux des *Annales économiques* exigèrent le taux réel, tandis que ceux de *l'Indépendance économique* penchèrent du côté politique et recommandèrent de prendre en considération les revendications pressantes de la population. Le professeur Madgiaro expliqua qu'on ne peut établir le cours d'échange sur le marché suisse, comme le groupe adverse le préconisait, parce que le lei n'y était pas coté. Ce désavantage n'est pas irrémédiable, car par des arbitrages on aurait pu établir ce taux et puis les différences de cotations entre les différents marchés

1. *Annales statistiques et économiques*, 1919. Bucarest.

internationaux, intimement liés, sont trop insignifiantes, comparativement aux concessions sentimentales et de popularité faites généreusement, lorsque les finances d'un pays sont très ébranlées.

On avait aussi proposé de retirer les roubles de la circulation et de les revendre immédiatement contre des lettres de change, car les Allemands en avaient besoin. Cette opération n'était pas ingénieuse, parce que la vente d'un stock de quelques milliards de roubles, devait provoquer une baisse qui aurait constitué une perte importante pour le trésor, qui probablement avait retiré le rouble de la circulation à un cours supérieur. Puis les Allemands étaient en mesure de se procurer des roubles, dans des conditions beaucoup plus avantageuses, comme nous l'avons déjà démontré.

On attendait aussi une solution de Berlin tant que le sort du pays dépendait de l'Allemagne.

Le temps passait et la masse des roubles en circulation augmentait sans interruption, aggravant les conséquences de l'inflation par une exaspérante instabilité, par la hausse des prix et par une dépréciation de la monnaie locale indépendamment de la dépréciation que subissait la monnaie du pays à l'étranger.

Comme cette dépréciation était très rapide, l'ancien territoire avait l'avantage de pouvoir, au moyen de sa monnaie un peu plus saine, dominer le marché bessarabien, malgré la richesse de la province. Cela ne s'effectuait pas sans des reproches et le seul remède était toujours l'unification.

§ 2. — La Transylvanie et les autres provinces roumaines libérées.

La victoire des alliés qui provoquait l'écroulement d'une monarchie en décomposition, libérait les nationalités oppri-

mées, leur accordant pleine indépendance et auto-détermination politique.

Le but poursuivi par la Roumanie, au moment de son entrée en guerre était atteint, les Roumains dispersés étaient libérés. Le Conseil national convoquait une assemblée. au champ d'Alba Julia, qui décidait la constitution des provinces roumaines et qui votait des statuts organiques et surtout la réunion au royaume de Roumanie. Le pouvoir exécutif était confié à un Conseil dirigeant, qui organisa immédiatement l'administration, en vue de l'unification complète.

L'unité politique cette fois, avait été réalisée beaucoup plus facilement que l'unification monétaire.

En fait les provinces roumaines étaient influencées involontairement par la politique financière catastrophique, de l'ancienne monarchie austro-hongroise. Cette politique de dépenses immenses et d'émissions abusives ne causait pas seulement l'écroulement de l'empire, mais laissait aussi des traces profondes dans l'organisme économique des Etats successeurs.

On essaya d'opérer comme partout la nationalisation de la monnaie d'origine, de ces coupures de si nombreuses et si diverses émissions, depuis les billets de 10 000 couronnes jusqu'à ceux d'une couronne, de ces émissions municipales, enfin de tout ce qui jouait un rôle fiduciaire monétaire dans les provinces libérées.

Il est étonnant que la leçon de l'estampillage des billets de la Banque Générale n'ait pu servir d'expérience. On procéda de la même façon sans uniformité de coin, ni d'encre.

Le 22 février 1919, l'Etat interdit l'importation des couronnes, qui continuèrent à entrer malgré fouilles corporelles sévères, opérées à la douane étant donné que l'Etat roumain n'avait pas encore de frontières fixes.

L'avance roumaine en Hongrie et l'occupation de ce pays ont facilité l'invasion des couronnes hongroises.

Ainsi l'estampillage ne put pas même fournir de données statistiques intéressantes et nécessaires pour l'établissement futur du taux d'échange.

Rien n'empêchait l'entrée des couronnes, qui bonnes ou mauvaises étaient absorbées par le marché local et plus tard par le marché de l'ancien territoire.

Les hésitations et les ordres contradictoires sur le cours officiel se répétèrent, de même que les discussions sur le taux, empreintes des mêmes préoccupations démagogiques et avec les mêmes possibilités de spéculation effrontée.

La circulation prit un aspect encore plus varié, par l'introduction dans ces provinces des *lei bancanat* (Banque nationale) et de la Banque générale, laissés par les armées allemandes dans leur retraite. Cette introduction provoqua des spéculations, l'enrichissement facile et des désagréments dans les transactions.

Des phénomènes de thésaurisation de la bonne monnaie, qui est le *lei*, apparaissent aussi, confirmant encore une fois la vérité de la loi Gresham.

M. Raducanu (1) qui étudia la question du change de ces monnaies en Bukovine, l'une des provinces libérées, nous en donne des détails intéressants.

Cette province a en circulation plus de 800 millions couronnes pour 800.000 habitants et une affluence de numéraire très importante est constatée surtout à Csernovitz. Les banques ont plus de 200 millions en dépôts se trouvant dans les centrales de Vienne. Les quatre filiales des grandes banques autrichiennes ont émis des bons de caisse (*Kassenscheine*) qui ont servi de monnaie de nécessité courante (*Notsgeld*). A la bourse de Csernovitz on fait plus de

1. Article dans l'*Indépendance économique* de juin 1919.

transactions que dans la capitale du pays et chacune des trois unités légales monétaires était représentée par deux ou trois variétés : ainsi les lei bancanat et les lei allemands s'échangent avec une prime de 2 0/0 en 1919 et la même commission est exigée pour l'échange des petites coupures de 100 et de 20 lei. Toutes les transactions furent effectuées dans la monnaie dépréciée, c'est-à-dire la couronne.

Non seulement les couronnes entrent clandestinement par la Galicie, mais par cette frontière sortent les lei qui sont très recherchés sur le marché de Vienne, où on les thésaurise, ou bien ils servent aux paiements à l'étranger, dépréciant d'autant plus notre change.

Avant de faire le retrait des couronnes dans les provinces libérées, on doit fixer un cours pour les caisses publiques, postes et chemins de fer et il fut fixé au début à deux couronnes pour un lei. Parce que le marché manifestait une dépréciation continuelle, on fut obligé de fixer à nouveau le cours, sans résultat et alors on lui laissa le soin de fixer le cours d'échange d'après les transactions. Pourtant on fit la souscription à l'emprunt de l'Union en acceptant les couronnes au taux officiel.

Il est vrai, que dans les provinces transcarpathines malgré tous les désavantages de cette situation monétaire, on ne pouvait prendre des décisions efficaces tant que les opérations militaires n'étaient pas terminées et les frontières fixées.

Malheureusement cette situation transitoire, prolongée, créait dans les nouvelles provinces roumaines une fissure identiques à celle que les Allemands appellent « Loch in Westen » pour les provinces rhénanes. Le manque de frontières définitives, faisait que cette monnaie nationale pouvait facilement être dirigée sur l'étranger, qui la recherchait et laissait entrer toutes les couronnes chez nous.

L'avance en Hongrie avait aussi pour effet que des lei restaient là. Ils étaient dépensés par l'armée qui n'avait pris aucune mesure pour effectuer ses paiements en couronnes, alors qu'elle aurait pu si facilement s'en procurer en Transylvanie, où elle avait tout intérêt à les échanger contre des lei.

CHAPITRE III

L'unification monétaire en Roumanie

§ 1. — Vers l'unification

On remarque de plus en plus, que quoique la Banque Nationale garde jalousement ses limites d'émission proportionnellement à sa couverture métallique, enflée aussi et dispersée de telle façon qu'elle ne peut être immédiatement utilisable, on remarque que la nouvelle Roumanie est en proie à un malaise très grave, dû à la circulation monétaire fiduciaire indéterminée autant qu'incontrôlable à cette époque.

Une abondance peu commune de signes monétaires de tout genre et toutes sortes d'émissions, provoque une hausse de prix, que l'index porte vers 1920 au chiffre de 1.400 0/0, c'est-à-dire quatorze fois les prix d'avant-guerre.

Une spéculation effrontée qui facilitait aux uns l'enrichissement immédiat, sans contre-partie d'une utilité sociale quelconque et qui provoquait pour les autres un appauvrissement tout aussi brusque, injuste et destructeur des épargnes honnêtement accumulées, qui provoquait enfin des différences entre les salaires et le coût de la vie, qui ne peuvent plus s'équilibrer et qui ont pour conséquence la démoralisation et la sous production.

Il est évident que la contagion des inflations fiduciaires

ne peut être endiguée par rien si on ne s'attaque pas à son origine. Le front non plus, ne put empêcher la contagion entre l'Allemagne et la Russie et entre la Hongrie et la Roumanie. L'ancien territoire était d'autant plus exposé à cette contagion, parce qu'il était de son intérêt de faire disparaître les dernières barrières, qui le séparaient des provinces libérées.

La contagion eut lieu de la façon suivante : on achetait des marchandises, céréales, etc., qui étaient plus abondantes dans l'ancien territoire, en effectuant les paiement en lei par la vente des couronnes, ou directement en couronnes et celles-ci envahirent ainsi l'ancien territoire.

Les prix payés par les nouvelles provinces étaient supérieurs au prix du royaume, car le régime des privations et peut-être aussi les ventes frauduleuses au delà des frontières, permettaient à celles-ci, de payer n'importe quelle somme pour le ravitaillement. L'ancien territoire trouvait en Transylvanie la possibilité de s'approvisionner pour reconstituer son cheptel, les prix étaient très favorables surtout lorsque les paiements s'effectuaient en lei.

Les besoins d'achat des deux côtés étaient tellement urgents, la demande si grande et les possibilités de transactions si réduites, qu'elles ne pouvaient que brusquer la hausse des prix.

Les habitants de l'ancien territoire qui voyaient les grains passer les montagnes, constataient chaque jour le renchérissement du pain ; ceux des nouvelles provinces se plaignaient de manquer de bestiaux, enfin partout on remarque cette note égoïste, caractérisant les époques de disette.

Les racines de l'inflation fiduciaire des nouvelles provinces pénétrèrent lentement dans tout les pays, de même que les racines de l'inflation de l'ancien territoire, moins profondes, traversèrent les nouvelles provinces. Pourtant, il n'y a pas d'équilibre possible.

L'établissement roumain d'émission contrôle et respecte ses dispositions statutaires, tandis que pour les nouvelles provinces, aucune institution ne domine plus, ou ne dirige plus leur circulation. Celle-ci déborde et les courants qui s'écoulent dans l'ancien territoire sont d'une capacité plus forte que ceux de la monnaie roumaine qui est engloutie par la thésaurisation, ou qui quitte assez vite le pays, pour se réapprovisionner en Autriche et en Hongrie avec des couronnes facilement nationalisables et susceptibles d'être bientôt échangées à un taux supérieur.

La Banque Nationale espère par sa politique maintenir le change roumain, or l'opération décrite plus haut nous démontre, que seul le lei sert pour effectuer les paiements étrangers pour tous les Etats héritiers de la monarchie, ainsi elle atteint un résultat tout opposé, car elle facilite l'augmentation de la quantité des lei sortant du pays.

L'interdiction de sortie se montre tout aussi inefficace que celle de l'entrée des couronnes.

Cette situation d'une gravité assez inquiétante ne stimule pas davantage le gouvernement et la Banque Nationale, à prendre des mesures urgentes et radicales.

Le gouvernement attend que la conférence financière lui donne des indications. Dans les articles 203-208 du traité de Saint-Germain nous trouvons ces indications sur les mesures à prendre. On y prévoit le mode de répartition de la dette publique, la liquidation de la banque d'émission et aussi certaines dispositions, concernant spécialement le papier-monnaie émis par cette banque.

M. Lepadato, membre de la Commission de liquidation de cette banque, nous indique les dispositions du traité qui nous intéressent (1) :

Tous les Etats héritiers de la monarchie, sont obligés de

1. Article dans l'*Indépendance économique* de janvier 1920.

faire, (s'ils ne l'ont pas fait avant la conclusion du traité) l'estampillage par un timbre distinct, dans les deux mois qui suivent la signature du traité, et tout au plus dans un délai de douze mois, ils doivent remplacer cette monnaie par la leur, ou par une autre monnaie différente.

Après deux mois tout ces billets retirés, estampillés ou non, doivent être remis à la Commission de réparation qui donnera des certificats pour le montant déposé, certificats qui donnent droit à la participation et à la liquidation de la Banque d'émission austro-hongroise.

Une fois la répartition faite les billets seront détruits.

La remise ne peut se faire que par les gouvernements ; le traité ne donne pas droit aux individus d'avoir des prétentions isolées, sur l'actif de la banque en liquidation. Il oblige donc seulement au retrait des couronnes et ne donne pas d'autres indications sur le cours et sur les modalités de l'opération ; il laisse ainsi pleine liberté à chaque Etat de décider, en prenant en considération sa situation économique et financière.

Les billets émis après le 27 octobre 1918 n'auront comme garantie, que les fonds déposés exclusivement par les gouvernements autrichiens et hongrois et n'ont pas droit à l'autre actif de la Banque Nationale, qui servira de garantie aux billets émis antérieurement.

Tandis que tous les autres Etats avaient, plus ou moins, pris des mesures précises pour l'échange et la nationalisation de la couronne, nous avons pris cette mesure un an après la signature de la paix, à la dernière minute. Il s'ensuivit que le stock de couronnes constaté à la première opération d'estampillage ne fut pas réduit par les emprunts auxquels il avait contribué, ni ne resta stationnaire. Ce stock s'est accru presque jusqu'au double du montant de 4 milliards, constaté avant le retrait.

Le procédé employé par le gouvernement pour effectuer

le retrait fut le suivant : le Parlement vota un projet de loi au 1^{er} août 1920 par lequel on ratifia la convention avec la Banque Nationale, qui dut avancer les sommes nécessaires au retrait des nombreuses variétés de signes monétaires.

Comme l'affirmait le Ministre des Finances, c'était un succès, que d'avoir convaincu cette banque d'émission qu'il était de l'avantage général, ainsi que de son avantage particulier, d'unifier les signes monétaires sur tout le territoire roumain, au lieu de procéder à une émission d'Etat, séparée, comme on l'avait préconisé à un certain moment.

Il demandait au Parlement de lui donner carte blanche sur la fixation du taux d'échange, cela pour empêcher la spéculation de faire son jeu et d'influencer la côte du marché.

Le projet présentait la lacune de ne pas prévoir aussi le retrait des billets de la Banque Générale, sous le prétexte (1) que cet échange sera ultérieurement établi.

En même temps il ne prévoyait pas le terme final de l'opération du retrait, malgré l'insistance des différents parlementaires opposants.

Les débats furent assez mouvementés. L'intérêt que les représentants des provinces libérées portaient à cette question est facile à comprendre.

Le chef du parti national Transylvain exigea qu'on fixât le cours par cette loi, pour la raison que les spéculateurs de profession seraient quand même informés du taux d'échange fixé, tandis que les habitants des dites provinces, petits épargnants et travailleurs, seront démoralisés si on déprécie officiellement les économies, fruit de leur travail.

Mais il mettait en discussion une question bien plus intéressante : celle des créances intérieures et extérieures qui étaient susceptibles de produire par leur transformation, les

1. L'explication en fut donnée par le Ministre des Finances, Mr Take Jönesco ; Débats parlementaires, 1920.

plus grandes perturbations. Il attirait l'attention sur le fait, que les institutions de crédit et d'épargne sont en majeure partie des filiales des grands établissements financiers de Vienne ou de Buda Pest, où ils ont à toucher des créances en couronnes et où ils ont leur stock de réserves en titres d'emprunts de guerre de l'ancienne monarchie, de sorte que la question de l'unification, était plus compliquée qu'elle ne le paraissait.

Le rapporteur de la loi, se contenta d'assurer que le gouvernement déciderait plus tard sur toutes ces questions, promesse qui ne fut pas réalisée jusqu'à présent.

Un représentant du parti paysan bessarabien, déclara hautement qu'il n'était pas satisfait par la déclaration du Ministre des Finances qui avait dit : qu'en aucun cas le taux ne serait au pair et ce représentant averti le gouvernement que les paysans de Bessarabie ne voudraient plus changer leur roubles à un cours inférieur et qu'ainsi le rouble ne pourrait être retiré de la circulation.

D'après les dispositions de la loi en question, le cours d'échange devra être fixé par le Conseil des Ministres sur la proposition du Ministre des Finances, en prenant en considération la statistique, d'après le montant, les modalités de l'échange étant établies par un règlement spécial.

Ce projet prévoit seulement certaines peines pour les tentatives de contrebande, de fraude et de spéculation. On n'échangera que les roubles et les couronnes existant sur le territoire roumain, sans échanger des roubles en Transylvanie et des couronnes en Bessarabie.

Ce qui est étonnant, c'est que le Ministre des Finances intérimaire ne put garder le secret. Harcelé par les demandes pressantes des interpellateurs, il fit une déclaration, qui déclancha la spéculation la plus violente, assurant que l'échange ne se ferait pas au pair, parce que cela était financièrement impossible à l'Etat, mais que certai-

nement le cours serait supérieur au cours actuel du marché. Par cette déclaration le secret du taux était connu par tout le monde. Toute la discussion roula sur cette question (1). L'opposition adressa des reproches au gouvernement, soutenant que les anciens territoires voulaient tyranniser les nouvelles provinces et que pour les opprimer plus longtemps, le gouvernement leur fixerait un taux très bas. Ces reproches ont probablement impressionné le Ministre qui fit alors cette déclaration inopportune sur la question du taux.

Enfin on posa la question de confiance et le projet passa sans modifications, sauf qu'au cas où la somme à déboursier serait insuffisante, l'État pourrait émettre des bons de caisse, non transmissibles, à trois mois d'échéance. On dut aussi assurer que la Banque Nationale n'obtiendrait pas le privilège d'étendre son monopole d'établissement d'émission à toute la Roumanie, en échange de cette opération.

Au Sénat, même discussion sur le taux qui eut plutôt pour but d'influencer le gouvernement afin de le forcer à fixer un taux d'échange élevé. On invoqua de nouveau la situation de la petite épargne et des coopératives pour lesquelles on demanda un régime exceptionnel.

Enfin la loi fut votée, et il ne resta plus au gouvernement qu'à procéder à la réglementation de cette opération et à la fixation du taux.

§ 2. — L'unification monétaire en Transylvanie

A la fin du mois d'août le Ministère des Finances rédigeait le règlement pour effectuer le retrait des différentes monnaies en circulation. On procéda immédiatement à la statistique et au retrait des couronnes.

Entre le 20 et le 24 août on reçut les déclarations des

1. Débats parlementaires, session extraordinaire, 1920.

possesseurs de couronnes, aux succursales de la Banque Nationale, aux caisses publiques et aux mairies de villages pour les nouveaux territoires. Ces déclarations par formulaires pouvaient être remplies au village, aussi par les maires. Les banques firent des déclarations séparées pour leurs déposants. On admit aussi la déclaration par procuration. Les billets de 10.000 couronnes doivent être déclarés séparément avec indication de la somme, du nombre et de la série, car leur échange devait s'effectuer dans des conditions spéciales. Lorsqu'on déposa les billets ils durent être disposés de façon à ce qu'on puisse contrôler l'estampillage. Toutes les déclarations furent inscrites dans un registre et le déclarant reçut un numéro d'ordre.

L'échange s'effectua à des bureaux spécialement organisés, entourés de sentinelles; bureaux qui reçurent le numéraire qui venait des centres d'approvisionnement de monnaie, créés par la Banque Nationale.

Des commissions spéciales de contrôle furent établies dans les capitales des provinces.

Une fois la déclaration et la statistique terminée, couronnes et roubles ne devaient plus avoir de cours légal et toutes les transactions d'échange devaient cesser. Pour cela il fallait que la population se procurât d'avance des lei, pour les frais à effectuer dans cette période.

On paya 60 o/o en numéraire; pour les 40 o/o restants on donna des quittances à trois mois d'échéance, non transmissibles. Pour éviter des transports de numéraire la Banque Nationale paya avec des chèques à vue, type de 5.000, 10.000 et 25.000 lei.

On n'échangea la monnaie qu'aux personnes qui avaient fait la déclaration et qui devaient prouver leur identité.

Toutes les couronnes devaient porter le timbrage officiel.

On n'échangea pas les couronnes dénommées blanches

ou celles non estampillées sauf les toutes petites coupures de 1 et 2 couronnes.

L'opération du retrait fut organisé par une série d'ins-tructions insuffisantes. On fit des réserves sur le sort des couronnes faussement estampillées et sur les billets de 10.000 couronnes. En les échangeant plus tard, on permit aux spéculateurs au courant des dispositions qui allaient être dictées, de réaliser de nouveaux profits.

Le règlement prévoyait des pénalités comme tout le monde l'avait demandé, mais elles étaient inapplicables parce qu'il était très difficile de contrôler l'origine des sommes accumulées ainsi que de prendre des mesures tar-dives, enfin parce que toutes les combinaisons qui restaient possibles aux spéculateurs, leur conférait une immunité absolue.

On ne peut se figurer quelles proportions prenaient les contrebandes, surtout au dernier jour. La Roumanie étant le dernier Etat qui échangea ses couronnes, recevait de partout des couronnes étrangères qui étaient échangées immédiatement au cours certainement supérieur à celui qu'on aurait pu obtenir plus tard, à la liquidation de la Banque d'émission austro-hongroise. A la frontière d'Arad on trouva une automobile qui introduisit 280 millions de couronnes dans le pays ; à Temisoara une imprimerie clan-destine estampillait toutes les couronnes et des imprime-ries semblables furent découvertes aussi dans l'ancien ter-ritoire, cette industrie étant très lucrative.

Le Professeur Dissesco (1) s'éleva contre le procédé employé par le gouvernement pour le retrait des cou-ronnes, en publiant un article véhément dans le *Dreptul*. Il démontra l'inconstitutionnalité de cette opération et l'abus commis par le gouvernement. Il trouve que cette

1. *Dreptul*, Revue juridique et économique, septembre 1920, art. C. Dissesco.

dépense de milliards, ne devait pas être faite par dérogation à l'article 113 de la Constitution roumaine, qui prévoit que : seule l'assemblée législative peut approuver les comptes de toutes les dépenses et recettes passées au budget. Cette dépense n'est prévue dans aucun budget, pas même approximativement. De plus la loi du 22 avril 1867 sur le système monétaire roumain, prévoit catégoriquement que cette opération doit être inscrite dans le budget de l'Etat.

Le contrôle des dépenses réservé au Parlement ne peut être confié au Gouvernement, car cela signifierait que celui-ci peut renoncer à l'une de ses plus importantes attributions, « celle de veiller au Trésor Public ».

Enfin la statistique fut terminée, mais elle demeura secrète, parce que, quoique les instructions qu'étaient de ne recevoir plus aucune couronne en échange, passé le 24 août, fussent formelles, cette opération continue encore grâce à des autorisations individuelles.

On affirme que le montant total des couronnes qui se trouvaient dans ces provinces dépasserait 8 milliards. Nous n'avons pu contrôler ni la véracité de ce chiffre, ni la répartition des coupures, ce qui aurait constitué un tableau assez intéressant pour notre travail.

Dans l'ancien territoire il y en aurait eu pour 2 milliards, ce qui démontre qu'il était faux de s'imaginer qu'en retardant l'opération d'unification, on pouvait enrayer l'inflation au moins dans l'ancien territoire.

Le gouvernement décida que le taux d'échange de la couronne serait de 0 lei 50, c'est-à-dire dans le rapport de 2 à 1 ; payable 60 o/o en numéraire, c'est-à-dire 0 lei 30 pour une couronne et le reste en quittances, conformément au règlement, l'opération d'échange durant du 1^{er} au 10 septembre 1920.

Les spéculateurs étaient satisfaits, car ils réalisaient des bénéfices imprévus en quelques jours.

Quoique le ministre eut annoncé que le taux d'échange serait supérieur au marché, la couronne baissa continuellement avant l'échange, jusqu'au-dessus de 0 lei 20 la couronne ; des sommes immenses affluaient sur le marché où avaient lieu des transactions de centaines de millions chaque jour. Cela ne peut s'expliquer que par les contrebandes et par les fortunes faites sans cause.

La peur des pénalités faisait que certaines gens qui se trouvaient dans cette catégorie, vendaient leur stock de couronnes à n'importe quelles conditions et la trace des trafiquants disparaissait ainsi dans la masse.

Cet état de choses provoquait justement l'indignation du professeur Dissesco qui demandait non seulement l'application des sanctions sévères, prévues par la loi sur l'unification monétaire, mais surtout l'application des sanctions plus fortes, prévues par la loi spéciale du 26 décembre 1916, qui créait le délit d'accaparement de monnaie, punissant d'amende, de confiscation et d'emprisonnement les trafiquants et il exigeait ces sanctions car il pensait que ce délit d'illégalité intellectuelle avait des répercussions dans le domaine de la criminalité ; les petites gens observant les inégalités commises par les dirigeants et n'ayant pas la possibilité de commettre les mêmes, recourent à la criminalité violente. La criminalité des classes inférieures s'explique par l'exemple des illégalités commises par les classes supérieures, par des vols, des abus de confiance ou de pouvoir. »

Cette loi était tombée en désuétude sans avoir été abrogée.

Le change favorisa surtout les spéculateurs parce que le stock de numéraire de la population de provinces libérées, provenait de sources beaucoup plus honorables.

Les banques transylvaines adressèrent un mémoire collectif au gouvernement, se plaignant contre la mesure

arbitraire de la non-transmissibilité des quittances qu'elles possédaient (1). « Cela — disent-elles — est une charge à conséquence catastrophique pour la circulation du pays, pour les établissements de crédits et les commerçants, les 40 o/o sont immobilisés sans intérêt et tout le monde est empêché ainsi de payer. » Les soldes de caisses ne représentent pas un patrimoine sur lequel on peut instaurer un emprunt forcé, ne fut-il que pour trois mois ; les banques ont à effectuer des restitutions de dépôts, des paiements courants et font une politique spéciale de liquidité de caisse pour se les constituer.

De même en ce qui concerne l'échange des billets de 10.000 couronnes qui constituent en majorité le solde des banques si on ne l'échange pas dans les mêmes conditions, on provoquera une effroyable crise de numéraire, qui est déjà sensible sur le marché transylvain et qui provoquera l'effondrement de toutes les banques. Un établissement ayant en caisse un numéraire d'un million dont 200.000 en couronnes de petites coupures et 800.000 en coupures de 10.000 couronnes, se verra réduit par ces dispositions injustes à un montant de caisse de 60.000 lei. Or la plus grande partie des banques transylvaines ont leur numéraire en caisse, deux tiers en billets de 10.000 couronnes et ont été obligées par les autorités de recevoir ces grosses coupures.

L'industriel a besoin, comme l'établissement de crédit, d'une quantité de numéraire plus grande, pour ses achats de matières premières et les salaires de son personnel. Tous ces gens sont gênés, doivent interrompre leurs affaires et cela ne peut se faire sans de très grosses pertes.

La question du taux satisfait plus ou moins la population, qui reconnaît avoir possédé une monnaie dépréciée,

1. Mémoire publié dans différents journaux de Transylvanie.

mais ce qu'elle ne veut pas admettre, ce sont les restrictions de non-transmissibilité du solde de 40 o/o, les difficultés pour encaisser des chèques de la Banque, le manque complet de coupures divisionnaires nécessaires aux petites transactions locales, enfin la chicane de la discussion de l'authenticité de l'empreinte.

En définitif c'était le gouvernement qui était coupable de ne pas avoir plus tôt attiré l'attention, sur l'importance de l'uniformité d'estampillage qu'il exigerait à l'échange. En refusant certaines couronnes faussement estampillées, il frappait les paysans qui ne pouvaient pas faire ce contrôle.

C'est pourquoi, le gouvernement dut revenir sur cette mesure ainsi que sur celle de l'échange des billets de 10.000 couronnes après avoir permis encore un certain temps à la spéculation, de réaliser quelques gains sur cette affaire.

Tous ces défauts de l'organisation de l'unification et du retrait attirèrent de durs reproches à la finance de l'ancien royaume, qui — d'après l'affirmation des banques transylvaines — seule, profita de cette opération ; « finance usurière qui veut dominer la finance transylvaine, après s'être insinueusement installée dans toutes ces provinces, en accordant des crédits au début, qui furent dénoncés au moment de la crise, pour aspirer les couronnes, sur lesquelles les banques firent de la spéculation. »

Il y a beaucoup de passion dans ces remontrances, mais il y a aussi un peu de vérité.

Principalement, les banques transylvaines demandent qu'on échange à bref délai les billets de 10.000 couronnes, dans les mêmes conditions, qu'on admette la transmissibilité et la possibilité de nantissement des quittances du reste de 40 o/o, d'après le droit commun, enfin qu'on procure des coupures divisionnaires, pour supprimer la prime d'échange qui apparaît immédiatement après le retrait.

Le retrait des couronnes provoqua une forte perturba-

tion des prix en Transylvanie. L'index des prix monta après l'unification à peu près à vingt fois les prix d'avant-guerre.

L'administration locale, avait établi un rapport de 1 lei pour 3,50 couronnes, lorsque par des ordonnances on fixa des prix maxima dans différentes villes pour enrayer la spéculation.

Les chambres de commerce et les organisations syndicales interviennent pour qu'on fasse au moins la transformation des prix, en prenant en considération le taux officiel d'échange de 1 lei pour 2 couronnes, si on ne voulait pas revenir au régime de liberté du commerce, ce qui serait très désirable. Bien des entreprises avaient des crédits en couronnes qui devaient être transformés au même taux et cela les obligea à intervenir auprès du ministère de Commerce, pour qu'on modifie les tarifs d'après le taux d'échange. Le ministère consentit à faire ces modifications, sauf les cas exceptionnels où les prix, par cette transformation deviendraient supérieurs à ceux du royaume, ce qui en aucun cas ne serait admis.

Cette mesure eut pour conséquence, de faire renchérir d'autant plus la vie en Transylvanie et dans les autres provinces, d'une manière impressionnante. Ce renchérissement était dû aussi au fait que les travailleurs exigèrent par cette transformation de 1 à 2, des salaires exagérés et ainsi l'avantage apparent qu'on attendait de la fixation du taux d'échange au niveau le plus élevé, fut assez vite insensible.

Pendant qu'on procédait à la statistique, des agents spéculateurs firent de la propagande parmi les habitants, les effrayants par des nouvelles inexactes sur les conditions du taux d'échange ; de cette façon ils purent acheter des couronnes même à 10 centimes.

Dans la période transitoire on remarqua de nouveau

l'échelonnement de la valeur de la couronne. L'échange s'effectua dans le rapport de 1 à 2, la relation commerciale étant de 1 à 3,50 et celle du tarif de chemin de fer de 1 lei pour 4 couronnes. En plus il y eut de l'agiotage sur les pièces des différentes valeurs nominales et sur les grosses coupures.

§ 3. — L'Unification en Bessarabie

Le retrait des couronnes une fois terminé on procéda au retrait des roubles. Renonçant à la formalité antérieure de la statistique, on exigea des possesseurs de roubles qu'ils fissent une déclaration et qu'ils effectuassent en même temps leurs dépôts, rangés en paquets par catégories de roubles.

L'opération du dépôt s'effectua entre le 15 et le 20 septembre 1920, aux bureaux de change spécialement créés dans ce but et aux succursales de la Banque Nationale, avec des centres d'approvisionnement de numéraire à Jassy, Kichinew et Galatzi.

Les déclarations devaient être faites en distinguant les Roubles Romanoff, des Lvow et des Kérensky.

L'échange des roubles s'effectua du 28 septembre jusqu'au 8 octobre en Bessarabie et seulement jusqu'au 3 octobre 1920 dans l'ancien royaume. Comme en Bessarabie pour les couronnes, les provinces transearpathines n'avaient pas le droit d'échanger des roubles, qui circulaient pourtant couramment en Bukovine. Il est probable que l'échange s'effectua quand même, par le déplacement des possesseurs.

Chaque personne ne devait apporter que la somme déclarée et tout le temps que dura l'opération, le marché manqua complètement de numéraire.

On paya toujours 60 o/o en numéraire et chèques ; le reste en quittance et on engloba les fractions de moins de

100 lei dans ces quittances, pour faciliter les opérations de caisse, mais aussi pour provoquer une crise de monnaie divisionnaire.

La population fut encore plus hostile en Bessarabie et paysans ainsi que citadins, refusèrent d'échanger leurs roubles si le cours n'était pas élevé d'avantage. Ils considérèrent probablement que la situation fiscale et économique de la Russie, ne devait pas être appréciée d'après l'état actuel et qu'il est probable qu'une fois l'Etat russe rétabli, il retirera sa monnaie à un taux plus convenable.

Le taux officiel fut établi à 1 lei le rouble Romanoff et de 0,30 lei le rouble Lwov.

Ce taux indisposa tellement la population, qui se vit réduite à un trop petit stock de numéraire, comparativement à la cherté de la vie, qu'elle retira les déclarations et refusa l'échange.

Le ministère informa la population bessarabienne que l'Etat ne reconnaîtrait plus du tout un pouvoir légal au rouble qui perdra de ce fait toute valeur. Nous connaissons l'efficacité de ces ordonnances et leurs résultats.

La population fit des manifestations et protesta par des pétitions contre ce taux inférieur à la valeur réelle de la monnaie, encore assez bien vue par elle, malgré sa profusion.

Le gouvernement dut revenir sur sa disposition et admit qu'à ceux qui n'ont pas plus de 5.000 roubles Lwov, on changerait au taux supérieur de 1 lei le rouble, taux dégressif et échelonné jusqu'à 60.000 roubles. Au delà de ce montant on ne payerait pas plus de 0,30 lei pour un rouble ; une augmentation de taux avec échelonnement analogue d'après le montant à échanger, fut établi aussi pour le rouble Romanoff (1,35 lei pour le rouble).

La centralisation de ces opérations n'est pas encore parvenue au Ministère du Trésor, ni à la Banque Nationale où

nous avons demandé des renseignements sur le montant échangé, d'ailleurs l'échange par autorisations individuelles continue, malgré l'expiration du délai.

L'unification monétaire s'effectuait dans les provinces roumaines libérées, avec toutes ces vicissitudes et on arrivait à peine à ce résultat, au bout de trois ans depuis l'Union avec la Bessarabie et deux ans depuis l'Union avec les autres provinces.

§ 4. — L'Unification dans l'ancien territoire

Dans l'ancien territoire, il y avait encore de la monnaie émise par les Allemands qui devait aussi disparaître, pour arriver à l'unification monétaire, indispensable au rétablissement économique du pays.

On procéda premièrement au change et au retrait des billets de la Banque Générale, estampillés de 1.000 lei.

Jusqu'au 6 novembre le retrait devait avoir lieu et depuis lors, les billets émis par les Allemands de 1.000 lei, ne devaient plus avoir aucune valeur légale.

Cette mesure injuste du remboursement intégral ne pouvait qu'indisposer les provinces libérées, qui eurent l'occasion de se convaincre des procédés protecteurs monétaires qu'on employait pour l'ancien territoire.

On aurait très bien pu ici retenir 40 o/o en donnant en échange des quittances, quand il s'agissait exclusivement de grosses sommes ; on ne le fit pas pour protéger les banques du royaume.

Le gouvernement et la banque ont l'intention de terminer à la fin de l'année 1920, l'unification monétaire et il est à espérer que les autres billets allemands seront retirés à bref délai.

§ 5. — Appréciations générales

Il est certain, que par l'unification, l'Etat Roumain prenait connaissance de la situation monétaire du territoire entier, ancien et nouveau.

Plus tôt on aurait exécuté cette opération, plus tôt on aurait évité l'inflation de la monnaie qui circulait dans les nouvelles provinces, en mettant fin à la hausse des prix, aux contrebandes et aux spéculations qui ont été si souvent, dans d'autres occasions, causes de révolutions et d'émeutes.

Le retard apporté aux mesures prises, pèse comme une lourde faute, sur tout les gouvernements qui se sont succédés depuis l'armistice.

Au point de vue politique, l'unification monétaire constituait un pas en avant vers l'unification définitive de la Roumanie nouvelle, par l'amélioration et la consolidation de la situation matérielle des nouveaux habitants.

Au point de vue économique, comme nous l'avons si souvent répété, c'était le seul moyen à la disposition des gouvernements pour enrayer l'inflation et dominer la circulation : de stabiliser les prix et la seule voie vers la réorganisation et la reprise du travail.

Nous considérons que la manière dont on a établi le taux d'échange a été arbitraire, sentimentale et qu'elle ne correspondait pas aux intérêts économiques du pays. Le secret n'a pas été gardé, la spéculation s'est étalée en toute liberté, créant les *enrichis de la couronne* échangée, après tant d'autres catégories de nouveaux riches. La réglementation a été tracassière pour la population et n'aboutissait pas au résultat poursuivi, qui était d'atteindre les spéculateurs.

Pour le taux d'échange on aurait dû prendre en consi-

dération : la quantité générale de billets ; les moyens disponibles au point de vue financier ; l'index des prix ; les possibilités de remboursabilité éventuelle, de la part de la liquidation des banques d'émission originaires, pour que le sacrifice fiscal de l'Etat soit connu ; le cours moyen du jour, mais surtout le taux aurait dû s'approcher le plus de la véritable valeur de ces monnaies, d'après leur pouvoir d'achat présent.

Nous indiquons cette considération finale du pouvoir d'achat de la monnaie, qui nous préoccupe, afin d'éviter les conséquences qui se sont manifestées après l'unification ; la perturbation dans les prix et les salaires, avec pour conséquence inhérente, la désorganisation du travail et de la production. Il fallait procéder de façon à ce que le pouvoir d'achat de la population resta identique et qu'il s'y produisit sur le marché, le moins de changements possibles.

Fictivement le gouvernement offrait à la population une quantité de numéraire d'un pouvoir général d'achat supérieur à la masse totale des couronnes. Cela provoquait par l'échange, une nouvelle inflation.

La Banque Nationale n'ayant pas suffisamment préparé la quantité de numéraire disponible, mettait sur le marché une quantité de monnaie inférieure, ou moins élastique, circulant lourdement à cause de l'impossibilité de changer sans primes les grosses coupures. On assista à un manque de numéraire presque général, qui eut pour résultat un moratorium conventionnel, tandis que des initiatives municipales ou commerciales devaient remplacer de nouveau, provisoirement, par des expédients, le manque de monnaie divisionnaire.

Nous croyons que la population aurait été plus avantagée si on lui avait accordé même un taux inférieur d'échange, pourvu qu'on ne lui occasionne pas ce manque de numéraire, dû à l'emprunt forcé contre quittances d'Etat.

Maintenant que le retrait est presque définitivement terminé, on peut se rendre compte de la valeur des arguments employés, pour provoquer un échange au taux le plus élevé possible. La population n'avait pas grand chose à gagner, la vie aurait renchéri d'autant plus, à cause de l'abondance de numéraire et de l'inflation fiduciaire qui se serait manifesté surtout dans les nouveaux territoires roumains, d'autant plus que le taux fixé aurait été plus élevé.

Il est vrai que ceux qui réclamaient un cours supérieur, espéraient étendre l'inflation à tout le territoire roumain, de sorte que les manifestations de renchérissement local auraient été plus réduites, étant compensées par la supériorité de l'évaluation des capitaux et de l'épargne.

Un fait est certain, c'est que la population dans son ensemble n'aurait pu être satisfaite d'une désorganisation des prix, encore plus violente.

L'excuse du gouvernement, était sa situation financière, celle de la Banque nationale, sa préoccupation de la couverture métallique et de l'émission trop forte de billets ; indirectement pour tous les deux : la préoccupation de la stabilisation du change roumain.

Celui-ci baissait chaque jour, démontrant l'opinion sévère que l'étranger avait sur la largesse du gouvernement, largesse qui ne correspondait pas à des budgets successivement déficitaires. Pendant l'été de 1920 le lei était monté à Paris jusqu'à 37 centimes, pour dégringoler jusqu'à 23 centimes pendant l'opération du retrait et de l'unification.

Les exportations étaient presque insignifiantes et la production agricole et pétrolifère était réduite à cause de la désorganisation.

En 1919 on importa 393.357 tonnes pour une valeur de 3 et 1/2 milliards tandis qu'on n'exporta que 108.508 tonnes pour une valeur de 103 millions lei (1).

1. *L'Argus*, journal financier roumain, nous fournit les détails.

Comparons ces chiffres avec la situation de 1915 alors qu'on importa 290.607 tonnes, valant 333 millions lei et on exporta 1.412.633 tonnes, valant 570 millions lei et nous nous rendrons vite compte, du mauvais état de la balance du commerce roumain, d'après-guerre.

Un ancien ministre des Finances, le professeur Saulesco, affirmait que notre dette flottante était extraordinaire, coïncidant avec un chaos de désorganisation.

C'était le résultat du mandat confié par le Parlement au gouvernement, de constituer le budget en Conseil de Ministres, qui faisait toutes les dépenses ordinaires et extraordinaires sans le moindre contrôle, longtemps après la fin de la guerre.

La situation de l'institut d'émission était assez grave, car il voyait la circulation de billets presque décuplée en 1920, lorsque l'émission des billets eut atteint 4 1/2 milliards.

Pour l'unification monétaire cette banque fut autorisée à émettre encore 5 milliards, somme insuffisante pour le retrait des couronnes, des roubles et des monnaies allemandes. C'est pourquoi elle fit des paiements en chèques, autorisée par le règlement d'échange et elle maintient une inflation latérale de crédits, coexistant avec celle des billets qu'elle devait émettre.

D'après les dernières informations reçues, on discute en Roumanie si le reste de 40 0/0, dû contre quittances exigibles en décembre 1920, sera ou non acquitté. La Banque ne veut pas continuer l'émission et surtout veut s'en assurer d'une couverture. L'Etat lui constituera comme couverture des bons du trésor. Elle veut diviser son compte d'émission en deux, l'émission pour les besoins du commerce, couverte avec le stock métallique, et l'émission pour les avances de l'Etat à couvertures en bons du trésor.

Nous devons tenir compte que ce montant de la circulation fiduciaire roumaine, doit satisfaire actuellement les besoins d'un pays trois fois plus grand en surface et en population, de sorte que la date initiale de 1914, ne peut plus servir de comparaison pour la situation actuelle.

L'unification devait s'effectuer pour mettre fin à l'accroissement continu de l'inflation fiduciaire. Inventaire inquiétant, qui a l'avantage de préciser la situation, pour indiquer à l'Etat et à la banque d'émission les devoirs de l'avenir, pour le renforcement et la réhabilitation extérieure et intérieure de son étalon monétaire.

Nous doutons pourtant que l'inflation ait atteint sa limite extrême, parce que l'Etat n'a pas encore pris le chemin indiqué par la Conférence financière de Bruxelles. Engagée dans une série d'attributions interventionnistes qui lui causaient de lourdes charges fiscales, il continuera à avoir des dépenses disproportionnées à ses revenus.

Nous sommes presque certains que la liquidation financière de l'expropriation agraire, provoquera de nouvelles occasions d'inflation.

Il sera très difficile d'empêcher ces capitaux de se transformer. Les propriétaires étant éloignés de leurs entreprises agricoles, se dirigeront dans d'autres directions et même l'Etat aura intérêt à laisser, à ces énergies utiles, l'initiative de placer leurs capitaux de la façon la plus lucrative. Car il ne faut pas oublier que si de nombreuses terres expropriées constituaient un titre de rente, pour ceux qui les afferment, un nombre au moins aussi grand de terres étaient exploitées directement par le propriétaire, entrepreneur capable qui doit chercher une autre occupation dès qu'il récupérera son capital.

Espérons pourtant que les indications de la conférence financière seront appliquées au moins en partie.

Pour un pays qui comme la Roumanie possède tant de

richesses, le relèvement est très facile et avec un peu d'organisation dans sa production et dans son travail, elle pourra reprendre l'importante place économique, que la nature et l'histoire lui ont destiné.

CONCLUSION

Après avoir passé en revue ces quelques cas graves de multiplicité qualitative monétaire, nous allons en tirer les conclusions qui nous paraissent utiles.

Il est certain, que le système des nombreuses variétés de signes monétaires, produit une telle perturbation dans la vie économique d'un pays, qu'il est urgent de procéder au plus tôt à l'unification, ainsi qu'à une statistique de la circulation fiduciaire.

Une stabilisation du pouvoir d'achat de la monnaie et du change ne peut être obtenue sans une unification de l'étalon monétaire.

Le retrait des différents signes monétaires doit s'effectuer insensiblement. Il ne faut pas qu'il soit cause d'une nouvelle inflation ou d'une contrainte monétaire ; il ne faut pas qu'il provoque des variations brusques dans les prix ; il doit calculer justement pour chaque variation son pouvoir d'achat afin de laisser aux individus les mêmes possibilités de satisfaire leurs besoins.

Les essais financiers d'imposition qu'on a fait en même temps que l'unification ont tous démontré que cette opération ne doit pas être compliquée, mais qu'au contraire elle ne doit avoir en vue, que de garder à la monnaie existante sur le marché, le rôle qu'elle y joue présentement, avec le moins de changements brusques possibles.

On a cru à tort que le change pourrait être impressionné

davantage si on procédait à l'unification, ce qui pourrait créer une nouvelle inflation. Il est certain que le change ne peut pas s'en ressentir si la masse monétaire reste la même.

Pour éviter une nouvelle possibilité d'inflation, il est préférable de procéder au retrait des différentes monnaies, au moyen de l'échange de la monnaie la plus appréciée, en respectant bien entendu le rapport du marché avec les autres éléments que nous avons cités, au lieu d'émettre une monnaie nouvelle, dont on peut difficilement évaluer le pouvoir d'achat.

Ainsi nous sommes en mesure de faire disparaître au moins partiellement, les phénomènes de la loi Gresham : la thésaurisation et peut-être aussi le bouleversement des prix, phénomènes que nous avons eu si souvent l'occasion de constater dans les différents pays.

Pour remédier aux inconvénients financiers qui existent dans certains Etats européens à système monétaire compromis, on a cru pouvoir trouver une solution dans l'unification internationale monétaire par la création d'un étalon commun.

Nous ne pouvons penser à une internationalisation de l'étalon monétaire, au moment même où nous constatons que la tendance générale, dans presque tous les pays est de nationaliser leur monnaie et de lui éviter les influences que cette monnaie nationale pourrait subir par la mauvaise situation financière et économique des autres pays.

Vu : le Président de la thèse,

TRUCHY

Vu : le Doyen

LARNAUDE

Vu et permis d'imprimer
Le Recteur de l'Académie de Paris,

P. APPELL

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.....	5
CHAPITRE PREMIER. — <i>L'inflation et la multiplicité qualitative des signes monétaires</i>	9
§ 1. — L'inflation.....	9
§ 2. — La multiplicité qualitative des signes monétaires.....	19
CHAPITRE II. — <i>La multiplicité qualitative monétaire suscitée par le démembrement austro-hongrois</i>	26
§ 1. — Considérations générales.....	26
§ 2. — La Yougo-Slavie et la Tchéco-Slovaquie.....	28
§ 3. — L'Autriche et la Hongrie.....	32
§ 4. — L'Italie.....	34
§ 5. — Pologne.....	37
CHAPITRE III. — <i>La multiplicité suscitée par les révolutions et les changements de gouvernement (Russie)</i>	40

DEUXIÈME PARTIE

CHAPITRE PREMIER. — <i>L'inflation et la multiplicité monétaire en Roumanie</i>	47
§ 1. — Pendant la neutralité, l'entrée en guerre et l'invasion ennemie.....	
§ 2. — Après la paix de Bucarest.....	56

CHAPITRE II. — <i>La situation monétaire des provinces libérées</i>	67
§ 1. — La Bessarabie.....	67
§ 2. — La Transylvanie et les autres provinces.....	76
CHAPITRE III. — <i>L'unification monétaire en Roumanie</i> ..	81
§ 1. — Vers l'unification.....	81
§ 2. — L'unification monétaire en Transylvanie.....	87
§ 3. — L'unification monétaire en Bessarabie.....	95
§ 4. — L'unification dans l'ancien territoire.....	97
§ 5. — Appréciations générales.....	98
CONCLUSION.....	105

